



UNIVERZITET SINGIDUNUM

Departman za posleddiplomske studije

Poslovna ekonomija
master studijski program

**Instrumenti analize finansijskih izveštaja u oceni
zarađivačkih sposobnosti i finansijskog položaja
preduzeća u delatnosti gradskog i prigradskog
prevoza putnika**

MENTOR:
Prof.dr Goranka Knežević

KANDIDAT:
Dušan Savić
Br. Indeksa:
400409/2013

Beograd, 2015.godina

SADRŽAJ:

1. UVOD	3 -
2. METODOLOGIJA.....	5 -
2.1 PROBLEM ISTRAŽIVANJA	5 -
2.2 PREDMET ISTRAŽIVANJA	5 -
2.3 CILJ ISTRAŽIVANJA	5 -
2.4 METOD ISTRAŽIVANJA.....	6 -
2.5 HIPOTEZA.....	7 -
3. ZNAČAJ ANALIZE FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA	9 -
4. MEĐUNARODNI RAČUNOVODSTVENI STANDARDI / MEĐUNARODNI STANDARDI FINANSIJSKOG IZVEŠTAVANJA	11 -
5. OSNOVNI PODACI O KOMPANIJAMA.....	14 -
5.1 ISTORIJAT.....	14 -
6. ANALIZA GRANE I KONKURENCIJE U NJOJ.....	19 -
6.1 SPISAK I OPIS KONKURENCIJE	19 -
6.2 ANALIZA GRANE	20 -
7. HORIZONTALNA I VERTIKALNA ANALIZA	21 -
7.1 HORIZONTALNA ANALIZA BILANSA STANJA I BILANSA USPEHA	23 -
7.2 VERTIKALNA ANALIZA BILANSA STANJA I BILANSA USPEHA.....	26 -
7.2.1 VERTIKALNA ANALIZA BILANSA STANJA – AKTIVA	27 -
7.2.2 VERTIKALNA ANALIZA BILANSA STANJA – PASIVA	30 -
<i>Osnovni kapital</i>	<i>32 -</i>
<i>Obaveze iz poslovanja</i>	<i>32 -</i>
<i>Ostale kratkoročne obaveze.....</i>	<i>33 -</i>
7.2.3 VERTIKALNA ANALIZA BILANSA USPEHA.....	34 -
<i>Prihod od prodaje.....</i>	<i>35 -</i>
<i>Troškovi materijala.....</i>	<i>36 -</i>
<i>Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi.....</i>	<i>36 -</i>
TABELA 23.	37 -
8. OSNOVNI PODACI.....	38 -
8.1 POSLOVNI PRIHODI	38 -
8.2 POSLOVNA IMOVINA.....	39 -
8.3 KAPITAL	40 -
8.4 EBIT – POSLOVNI REZULTAT	41 -
8.5 EBITDA – POSLOVNI REZULTAT UVEĆAN ZA AMORTIZACIJU	41 -
8.6 NETO REZULTAT.....	42 -
8.7 GOTOVINSKI EKVIVALENTI	43 -
8.8 BROJ ZAPOSLENIH	43 -
9. RACIO ANALIZA.....	45 -
9.1 PROFITABILNOST	46 -

9.2 RATIO ZADUŽENOSTI	- 52 -
9.3 RATIO LIKVIDNOSTI	- 54 -
9.4 CIKLUSI GOTOVINE (RATIO OBRTA).....	- 55 -
10. OCENA KREDITNOG RIZIKA.....	- 58 -
10.1 ALTMANOV Z-SCORE	- 58 -
10.2 KRALICEKOV DF POKAZATELJ.....	- 59 -
10.3 BEAVEROV MODEL	- 61 -
11. METODOLOGIJA REVIZIJE	- 62 -
12. METODOLOGIJA INTERNE REVIZIJE	- 64 -
12.1 INTERNA REVIZIJA.....	- 64 -
12.2 INTERNA KONTROLA.....	- 66 -
13. MARKETING MENADŽMENT	- 69 -
14. ZAKLJUČAK.....	- 72 -
14.1 LASTA	- 74 -
14.2 JGSP NOVI SAD.....	- 75 -
14.3 JP SUBOTICA – TRANS.....	- 75 -
14.4 AUTOPREVOZ ČAČAK I KAVIM JEDINSTVO VRANJE.....	- 76 -
14.5 NIŠ EKSPRES	- 76 -
14.6 ANALIZA DELATNOSTI.....	- 77 -
15. LITERATURA.....	- 78 -

1. Uvod

U ovom radu bavićemo se teoriskim proučavanjem instrumenata finansijske analize i pokušaćemo da konkretnim primerom prikazemo kako se instrumenti finansijske analize koriste u analizi finansijskih izveštaja. Analiziraćemo finansijske izveštaje šest najvećih auto prevoznika u periodu od 2010. do 2013. godine. Dakle u ovom radu analiziraćemo finansijske izveštaje sledećih preduzeća:

- Saobraćajno preduzeće Lasta AD, Beograd (Zvezdara);
- Javno gradsko saobraćajno preduzeće Novi Sad, Novi Sad;
- Javno preduzeće za prevoz putnika u gradskom i prigradskom saobraćaju Subotica-Trans, Subotica;
- Autoprevoz AD, Čačak;
- Preduzeće za saobraćaj KAVIM-Jedinstvo DOO, Vranje;
- Akcionarsko društvo za saobraćajnu delatnost Niš-Ekspres, Niš.

Do 2013 svih 6 preduzeća su spadala u velika preduzeća, ali su novom podelom neka od njih svrstana u srednja preduzeća. Ipak činjenica je da su upravo ovih šest preduzeća najveća u posmatranoj delatosti.

Uspešnost poslovanja jednog preduzeća procenjuje se na osnovu finansijske analize koja podrazumeva iscrpno istraživanje, vrednovanje, opis i ocenu njegovog finansijskog statusa. Analiza obuhvata godišnje finansijske izveštaje kompanija koji sadrže bilans stanja, bilans uspeha, izveštaj o tokovima gotovine, izveštaj o promenama na kapitalu i napomene. Finansijski izveštaji sadrže informacije o finansijskom položaju, uspešnosti, novčanim tokovima i promenama na kapitalu jednog preduzeća, i predstavljaju funkcionalnu i vremensku celinu svih poslovnih poduhvata koji su se odigrali u preduzeću. Ovi izveštaji su osnova svake racionalne analize. „*Analiza finansijskih izveštaja bavi se kvantificiranjem i istraživanjem odnosa i veza koji postoje između pozicija bilansa stanja, bilansa uspeha i izveštaja o tokovima gotovine na način da se omogući ispravna ocena finansijskog položaja uspešnosti i likvidnosti poslovanja.*“¹ Pri analiziranju finansijskih izveštaja koriste se sledeće analize, koje su izvršene i u ovom radu:

- horizontalna i vertikalna
- analiza osnovnih finansijskih pokazatelja
- analiza pomoću neto obrtnog fonda
- analiza leveridža

Pokazatelji koje ćemo proučavati u ovom istraživanju su:

- pokazatelji profitabilnosti
- pokazatelji likvidnosti
- pokazatelji zaduženosti
- pokazatelji obrta
- pokazatelji verovatnoće stečaja

¹ Goranka Knežević, Analiza finansijskih izveštaja, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2012.

Da bi se finansijski izveštaji mogli uspešno analizirati, prvo moramo jasno definisti i razlikovati pojmove kao što su računovodstveni podatak i računovodstvena informacija, odnosno finansijski izveštaj i računovodstveni izveštaj. „**Računovodstveni podatak** je podatak proizišao iz računovodstvene obrade koji izražava neutralno izvesnu činjenicu.“² Računovodstveni podatak je dakle svaki onaj podatak koji možemo pročitati iz finansijskih izveštaja. „**Računovodstvena informacija** je učinak računovodstvene obrade podataka koji je problemski orijentisan i kao takav podloga za donošene poslovnih odluka.“³ Za razliku od računovodstvenih podataka koje možemo jednostavno pronaći u finansijskim izveštajima do računovodstvenih informacija dolazi se obradom računovodstvenih podataka odnosno analizom finansijskih izveštaja. Tako dobijene informacije prezentuju se u računovodstvenim izveštajima. „**Računovodstveni izveštaji** su dopuna finansijskih izveštaja u svrhu što potpunijeg, svestranijeg i produbljenijeg računovodstvenog informisanja. U njima se saopštavaju rezultati izvršene računovodstvene analize sa bližim objašnjenjima rezultata poslovanja, ekonomsko-finansijskog stanja jednog pravnog lica, kao i kakve su mogućnosti za njegovo buduće poslovanje.“⁴

Rad se sastoji iz četiri glavna dela. U prvom delu govorićemo uopšteno o finansijskim izveštajima, Međunarodnim računovodstvenim standardima i Međunarodnim standardima finansijskog izveštavanja. U drugom delu istraživanja akcenat je stavljen na proučavanje instrumenata analize finansijskog izveštavanja, njihovog kvaliteta, pouzdanosti i objektivnosti, kao i na detaljnu analizu kompanija, što uključuje horizontalnu i vertikalnu analizu, racia profitabilnosti, zaduženosti i likvidnosti i ciklus gotovine, kao i na prezentovanje zaključaka o kvalitetu poslovanja preduzeća. U trećem delu govorićemo o značaju revizije za ove instrumente sa posebnim osvrtom na značaj objektivnosti revizora, kao i o značaju interne revizije. U poslednjem, četvrtom delu dotačićemo se i pitanja marketinga i njegovog značaja i uticaja na instrumente analize finansijskih izveštaja. Na kraju ćemo sumirati i analizirati prikupljene informacije i doći do zaključka da li je postavljena hipoteza tačna ili nije.

² Zoran Petrović, Računovodstvo, Beograd 2010. str.22

³ Zoran Petrović, Računovodstvo, Beograd 2010. str.22

⁴ Zoran Petrović, Računovodstvo, Beograd 2010. str.23

2. Metodologija

2.1 Problem istraživanja

Prva faza istraživanja predstavlja definisanje problema istraživanja. Naučno formulisani problem ukazuje na neki odnos dve ili više pojava. Stoga, utvrđivanje problema obuhvata definisanje pojava između kojih se veza utvrđuje, kao i definisanje prirode te veze. Celokupno istraživanje je u stvari rešavanje postavljenog problema, ili odgovor na postavljeno pitanje. U ovom istraživanju govorićemo o analizi finansijskih izveštaja, i problemima koji se javljaju tokom procesa analize. Prvi problem koji se javlja u procesu analize jesu sami finansijski izveštaji. Analiza ne može biti kvalitetna i uspešna ako su podaci koje dobijamo u finansijskim izveštajima netačni i nepouzdati. Zato ćemo jedan deo ovog rada posvetiti regulativi koja propisuje norme i pravila za sastavljanje i prikazivanje finansijskih izveštaja. Problem predstavljaju i sami instrumenti analize finansijskih izveštaja u kojima postoje nesavršenosti. Jedan od najvećih problema jeste to što informacije dobijene instrumentima analize finansijskih izveštaja pružaju informacije koje se mogu tumačiti na više načina, i u obzir se moraju uzimati i drugi faktori. Poželjne vrednosti parametara uglavnom nisu standardizovane i odluka o tome da li je neka vrednost pokazatelja odgovarajuća prepuštena je finansijskim analitičarima. To može navesti krajnje korisnike finansijske analize na donošenje pogrešnih odluka.

2.2 Predmet istraživanja

Predmet istraživanja jeste ocena instrumenata analize finansijskog izveštavanja u oceni zarađivačkih sposobnosti i finansijskog položaja preduzeća. Analiziraćemo i kako ovi instrumenti finansijske analize pomažu rukovodstvu preduzeća, investitorima, državi i ostalim korisnicima finansijskih izveštaja da donesu prave odluke u pravom trenutku i kolika je pouzdanost ovih informacija. Posebna pažnja je usmerena na pozicije koje utiču na rezultat analiziranih parametara, i na sagledavanje mogućih opcija koje će dovesti do maksimalnog poboljšanja rezultata.

2.3 Cilj istraživanja

Naučni cilj ovog istraživanja je naučni opis svih elemenata ovog predmeta istraživanja. Cilj ovog rada jeste provera kvaliteta instrumenata finansijske analize i njihove primenljivosti u praksi, kao i nivoa objektivnosti koje pružaju, odnosno mogućnost uticaja ljudskog faktora na rezultat. Pored ovoga cilj istraživanja je i predlog rešenja za poboljšanje i unapređenje ovih instrumenata. U nastavku rada postavićemo hipotezu, koju ćemo određenim postupcima pokušati i da dokažemo.

Preispitivanjem naučnog cilja ovog istraživanja, može se zaključiti da ovaj istraživački rad ima i svoj **društveni cilj**, pomoć korisnicima finansijskih izveštaja u analizi finansijskih izveštaja kako bi bili u mogućnosti da prilikom donošenja poslovnih odluka usmere pažnju na moguća sporna pitanja u vezi sa računovodstvenim politikama, procenama i greškama, i sa druge strane pomoć preduzećima prilikom odabira, primene i procene računovodstvenih politika, greškama i računovodstvenim procenama. Analiza izvršena u

ovom projektu najkorisnija i najmerodavnija je potencijalnim investitorima, koji na osnovu parametara analiziranih u ovom radu mogu proceniti treba li ulagati u određeno preduzeće ili ne. Zato je važno stvoriti jasnu sliku o prednostima i nedostacima koje pružaju instrumenti finansijske analize.

2.4 Metod istraživanja

U sklopu svakog naučnog istraživanja potrebno je pirmeniti osnovne odnosno opšte i posebne naučne metode istraživanja, kao i metode prikupljanja i obrade podataka. U osnovne metode spadaju:

- Analiza i sinteza,
- Apstrakcija i konkretizacija,
- Specijalizacija i generalizacija,
- Dedukcija i indukcija.

Metode istraživanja možemo podeliti na analitičke i sintetičke. U analitičke metode istraživanja spadaju.

- **Metoda analize** - „Analiza je rastavljanje predmeta istraživanja na njegove sastavne delove, odnosno na činioce strukture, funkcija veza i odnosa na određenom prostoru u određenom vremenu.“
- **Metoda apstrakcije** - „Apstrakcija je misaoni postupak bilo kakvog odvajanja, bilo odvajanje opšteg i eliminisanje posebnog, bilo misaoni postupak odvajanja posebnog od individualnog, zanemarivanje opšteg.“
- **Metoda specijalizacije** - „Specijalizacija je postupak analize odnosno saznavanja posebnog i pojedinačnog u opštem pri čemu opšte shvaćeno kao celina sastavljena od delova koji su svi međusobno povezani izvesnim zajedničkim svojstvima, ali su među njima zadržane evidentne razlike na osnovu kojih se može indentifikovati njihova posebnost u određenom poretku.“
- **Metoda dedukcije** - „Dedukcija je analiza i specijalizacija već shvaćenog i opšteg u shvatanje posebnog i pojedinačnog, ili, pak, izvođenje posebnih i pojedinačnih istina na osnovu znanja o opštim istinama- zakonima.“

U sintetičke metode istraživanja spadaju:

- **Metoda sinteze** - „Sinteza je postupak naučnog istraživanja i objašnjavanja stvarnosti putem sinteze jednostavnih sudova u složenije.“
- **Metoda konkretizacije** - „Konkretizacija je metoda koja se sastoji u konstatovanju apstraktnog pojma, pa potom dodavanja jedne ili više oznaka, približavanje tog apstraktnog konkretnom, dakle, pojmu koji najneposrednije ozačava konkretni realitet.“
- **Metoda generalizacije** - „Generalizacija je misaoni prelaz od saznanja pojedinačnih i posebnih svojstava određene grupe predmeta ka saznanju njihovih opštih odredaba.“

- **Metoda indukcije** - „Indukcija je sastavna primena induktivnog nacina zaključivanja kojim se na temelju analize pojedinačnih činjenica dolazi do zaključka o opštem sudu, od zapažanja konkretnih pojedinačnih slučajeva dolazi do opštih zaključaka.“⁵

Pod opštenaučnim metodama „*se smatraju one metode koje se, kao celine, koriste ili se mogu koristiti za sticanje naučnog saznanja u svim naukama i naučnim disciplinama.*“⁶ U opštenaučne metode spadaju:

- **Hipotetičko-deduktivna metoda** – zasniva se na društvenom, organizacionom i naučnom iskustvu, pa je, prema tome iskustvena metoda.
- **Statistička metoda** - je relativno nova opštenaučna metoda i koristi se u istraživanju masovnih pojava.
- **Metoda modelovanja** - je racionalan, sistemski, složen postupak adekvatnog predstavljanja bitnih odredaba procesa, pojave odnosno realiteta ili njihovih zamisli kao određene celine.
- **Komparativna metoda** - je postupak upoređivanja istih ili srodnih pojava ili utvrđivanja njihove sličnosti u ponašanju i intenzitetu i razlika među njima. Ova metoda omogućuje istraživačima da dođu do raznih uopštavanja, novih zaključaka koji obogaćuju spoznaju.

Metode i tehnike prikupljanja podataka su one metode koje koristimo pri prikupljanju podataka. Ovaj deo naučnog metoda podrazumeva: „*ocenu, sređivanje, obradu podataka i zaključivanje na osnovu njih.*“⁷ Metode prikupljanja podataka korišćenih u ovom projektu su:

- **Ispitivanje** - je prikupljanje empirijskih podataka posredstvom pisanih i usmenih iskaza.
- **Posmatranje** - je najstariji i najprirodniji metod prikupljanja činjenica. Naučno posmatranje je sistematsko i precizno, usmereno na tačno određene pojave, planski vodjeno.
- **Analiza sadržaja dokumenata** - je pouzdan operativni metod koji podrazumeva sakupljanje i obradu podataka o prošlim, tekućim i budućim očekivanim pojavama, koje mogu biti teritorijalno i vremenski bliske, ali i veoma udaljene.

2.5 Hipoteza

Hipoteza je pretpostavka o odnosima između elemenata proučavane pojave, ili o odnosu te i neke druge pojave.

Glavna hipoteza u ovom radu bazira se na tvrdnji da su instrumenti analize finansijskih izveštaja u oceni zarađivačke sposobnosti i finansijskog položaja preduzeća najbolji način da se finansijski izveštaji uproste i prilagode potebama krajnjih korisnika uz visok procenat pouzdanosti.

⁵ Definicije preuzete od: Prof dr Milan I. Miljević, Metodologija naučnog rada, Pale, 2007. str 120-138

⁶ Prof dr Milan I. Miljević, Metodologija naučnog rada, Pale, 2007. str 159

⁷ Prof dr Milan I. Miljević, Metodologija naučnog rada, Pale, 2007. str 190

Posebne hipoteze upotpunjuju glavnu hipotezu. Prva posebna hipoteza bazira se na tvrdnji da su zakonska, profesionalna i interna računovodstvena regulativa obezbedile zakone, pravila, propise i akte koji obezbeđuju verodostojnost, istinitost, tačnost i uporedivost finansijskih izveštaja. Druga posebna hipoteza bazira se na tvrdnji da revizja obezbeđuje vlasnicima preduzeća i ostalim korisnicima finansijske analize potvrdu da stanje prikazano u finansijskim izveštajima odgovara realnom stanju u preduzeću. Treća posebna hipoteza bazira se na tvrdnji da su instrumenti analize finansijskih izveštaja najbolji način za utvrđivanje uspešnosti primene marketing koncepta. Četvrta posebna hipoteza bazira se na tvrdnji da pokazatelji profitabilnosti pružaju jasnu ocenu zarađivačke sposobnosti preduzeća. Peta posebna hipoteza bazira se na tvrdnji da su pokazatelji likvidnosti pružaju jasnu sliku o mogućnostima preduzeća da na vreme izvrši svoje obaveze. Šesta posebna hipoteza zasniva se na tvrdnji da pokazatelji zaduženosti jasno prikazuju izloženost preduzeća finansijskom riziku.

3. Značaj analize finansijskih izveštaja

„Finansijska analiza se bavi istraživanjem i kvantificiranjem funkcionalnih odnosa koji postoje između bilansnih pozicija stanja i bilansa uspeha sa ciljem da se omogući verodostojna ocena finansijskog položaja i aktivnosti preduzeća. Može se reći da je finansijska analiza zapravo skup metoda, postupaka i instrumenata otkrivanja, pokazivanja i interpretacije informacija o stanju i uspehu preduzeća na osnovu njegovih finansijskih izveštaja.“⁸

„Finansijska analiza prikuplja, vrši selekciju, procenjuje, analizira i interpretira finansijske podatke i druge relevantne informacije u cilju ocene postojećeg finansijskog položaja i poslovne aktivnosti preduzeća kao i procene njihovih budućih performansi.“⁹ Ciljeve analize mogu biti opšti i posebni, pri čemu se prvi cilj odnosi na utvrđivanje zarađivačke sposobnosti i finansijskog položaja preduzeća, dok se posebni ciljevi razlikuju u odnosu na to kom su korisniku namenjeni. Prema standardu 1 Međunarodnih računovodstvenih standarda *„cilj finansijskih izveštaja opšte namene jeste da se obezbede informacije o finansijskoj poziciji, finansijskom uspehu i tokovima gotovine entiteta koje su korisne za donošenje odluka širokog kruga korisnika.“¹⁰* Analiza finansijskih izveštaja može se predstaviti kao proces primene različitih instrumenata finansijske analize pomoću kojih se podaci iz finansijskih izveštaja pretvaraju u podatke prilagođene i razumljive krajnjim korisnicima, odnosno u računovodstvene informacije.

Analizu finansijskih izveštaja koristi veliki broj internih i eksternih korisnika, kako bi doneli prave poslovne odluke, iz čega proističe zaključak da su kvalitet i pouzdanost informacija dobijenih analizom od izuzetne važnosti. *„Interni korisnici su oni korisnici koji su zaposleni u preduzeću i/ili neposredno koriste pravo upravljanja njime po osnovu vlasništva, odnosno suvlasništva u kapitalu.“¹¹* Eksterni korisnici su svi oni korisnici koji nisu u direktnoj vezi sa posmatranim preduzećem, to jest nisu zaposleni u njemu ili nemaju pravo upravljanja.

Neki od najčešćih korisnika finansijskih izveštaja su:

- Država i njeni organi koji koriste finansijske izveštaje radi utvrđivanja i sprovođenja mera ekonomske politike,
- Investitori i kreditori koji koriste računovodstvene informacije radi procene ostvarenih rezultata kompanije i mogućih budućih trendova koji su povezani sa njihovim ulaganjima,
- Menadžeri koji koriste instrumente finansijske analize radi planiranja i kontrole poslovnih aktivnosti sa ciljem poboljšanja rada preduzeća i ostvarivanja boljih rezultata.
- Vlasnici koji putem instrumenata finansijske analize kontrolišu i ocenjuju poslovanje preduzeća, odnosno ocenjuju rad menadžera i ostalih zaposlenih radnika.

⁸ Dr Krasulja Dragan, Dr Ivanišević Milorad, Poslovne finansije, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd 2001.

⁹ Dr Milorad Ivanišević, Poslovne finansije, Beograd 2011. str 19

¹⁰ Međunarodni računovodstveni standard 1, Prezentacija finansijskih izveštaja, par. 9, str. 2

¹¹ Zoran Petrović, Računovodstvo, Beograd 2010. str.24

Finansijski izveštaji se sastavljaju u skladu sa Međunarodnim standardima finansijskog izveštavanja. „Cilj primene **Međunarodnih standarda finansijskog izveštavanja** je obezbeđenje kvalitetnih finansijskih izveštaja privrednog subjekta i njegove uporedivosti sa:

- Njegovim finansijskim izveštajima iz prethodnih obračunskih perioda ili
- Finansijskim izveštajima nekog drugog (uporedivog) privrednog subjekta, bez obzira gde se on (geografski) nalazi.“¹²

Pri sastavljanju finansijskih izveštaja veoma je važno poštovati načelo uporedivosti, a to je moguće samo ukoliko se dosledno primenjuju Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja. Ako finansijski izveštaji različitih preduzeća nisu sastavljeni po istom principu njihovo poređenje bi bilo nemoguće, što bi znatno otežalo finansijsku analizu kakvu poznajemo danas. U nastavku rada objasnićemo zašto je princip uporedivosti toliko važan i videćemo da je veliki broj pokazatelja praktično neupotrebljiv ako ih ne možemo upoređivati sa prethodnim godinama ili sa konkurentskim preduzećima.

Promene računovodstvenih politika takođe mogu da naruše načelo uporedivosti finansijskih izveštaja. Zato se Međunarodnim računovodstvenim standardima predviđa retroaktivno sastavljanje finansijskih izveštaja u slučajevima promene računovodstvene politike. „Računovodstvene politike su specifični principi , osnove, konvencije, pravila i prakse koje entitet primenjuje pri sastavljanju i prezentaciji finansijskih izveštaja.“¹³ Promena računovodstvene politike ne predstavlja grešku, ali se radi očuvanja načela uporedivosti ove politike primenjuju i na prethodne periode.

¹² Zoran Petrović, Finansijsko izveštavanje, Beograd 2011. str. 12

¹³ Međunarodni računovodstveni standard 8, Računovodstvene politike, promene računovodstvenih procena i greške, par. 5, str. 1

4. Međunarodni računovodstveni standardi / Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja

Pravna lica i preduzetnici su u obavezi da pri vođenju poslovnih knjiga, sastavljanju, prikazivanju, dostavljanju i obelodanjivanju finansijskih izveštaja, kao i pri vršenju interne revizije, poštuju sledeće regulative:

- **Zakonsku regulativu** iz oblasti računovodstva i revizije, koju čine zakoni i podzakoni koji se odnose na materiju regulisanu Zakonom o računovodstvu i reviziji,
- **Profesionalnu regulativu** iz oblasti računovodstva i revizije, koju čine dokumenta usvojena od strane merodavnih profesionalnih računovodstvenih organizacija kao što su Komitet za međunarodne računovodstvene standarde (IASC), Odbor za međunarodne računovodstvene standarde (IASB), Međunarodna federacija računovođa (IFAC), Odbor za međunarodne standarde revizije i uveravanja (IAASB),
- **Internu računovodstvenu regulativu**, koja sadrži pravila i akte koji se donose na mikronivou, odnosno u pojedinačnim preduzećima. Ova akta sadrže uputstva i smernice za vođenje poslovnih knjiga, računovodstvenu politiku za priznavanje i procenjivanje imovine i obaveza, prihoda i rashoda, za usvajanje, dostavljanje i obelodanjivanje finansijskih izveštaja, kao i druga pitanja u vezi sa kojima zakon predviđa donošenje opštih akata pravnog lica. Ova regulativa se odnosi na pravila koja donose sama preduzeća i ona mora biti u skladu sa zakonskom i profesionalnom regulativom.

Zakonom o računovodstvu i reviziji „uređuje se način vođenja poslovnih knjiga, priznavanje i procenjivanje imovina i obaveza, prihoda i rashoda, sastavljanje, dostavljanje, obelodanjivanje i obrada godišnjih finansijskih izveštaja, uslovi i način vršenja revizije finansijskih izveštaja i interna revizija.

Odredbe ovog zakona odnose se na privredna društva, zadruge, banke i druge finansijske organizacije, društva za osiguranje, davaoce finansijskog lizinga, dobrovoljne penzijske fondove, društva za upravljanje dobrovoljnim penzijskim fondovima, investicione fondove i društva za upravljanje investicionim fondovima, berze i brokersko - dilerska društva i druga pravna lica.

Odredbe ovog zakona odnose se i na fizička lica koja samostalno obavljaju privrednu delatnost radi sticanja dobitka a koji poslovne knjige vode po sistemu dvojnog knjigovodstva, ako posebnim propisima nije drugačije uređeno.“¹⁴

U ovom radu najviše pažnje biće posvećeno profesionalnoj regulativi. „U skladu sa Zakonom o računovodstvu i reviziji profesionalnu računovodstvenu regulativu u Srbiji čine:

- **Okvir za sastavljanje i prikazivanje finansijskih izveštaja**
- **Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja**
- **Međunarodni standardi revizije**
- **Kodeks etike za profesionalne računovođe“¹⁵**

¹⁴ Zakon o računovodstvu i reviziji, član 1., str. 1

„Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja (IFRS) su Standardi i Tumačenja izdati od strane Odbora za međunarodne računovodstvene standarde (IASB). Oni obuhvataju:

- *Međunarodne standarde finansijskog izveštavanja*
- *Međunarodne računovodstvene standarde*
- *IFRIC Tumačenja*
- *SIC Tumačenja*¹⁶

Postoji 29 Međunarodnih računovodstvenih standarda (MRS) i osam Međunarodnih standarda finansijskog izveštavanja (MSFI). Tumačenja i Standardi su po statusu iste važnosti.

Prema Međunarodnim standardima finansijskog izveštavanja set finansijskih izveštaja se sastoji od:

- Izveštaja o finansijskom položaju (bilans stanja)
- Izveštaja o ostvarenim rezultatima (bilans uspeha)
- Izveštaja o tokovima gotovine
- Izveštaja o promenama na kapitalu
- Napomene

Uz ovaj set obaveznih izveštaja mogu se po potrebi prezentovati i dodatni izveštaji kao što su godišnji izveštaji rukovodstva o poslovanju, mišljenje revizora, komentari rukovodstva i slična dokumentacija.

Finansijski izveštaji se sastavljaju u redovnim intervalima. Prema važećim propisima finansijski izveštaji se sastavljaju jednom godišnje, ali se za potrebe preduzeća mogu sastavljati i češće: polugodišnje, kvartalno ili mesečno.

„Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja primenjuju se na sastavljanje i prikazivanje finansijskih izveštaja opšte namene privrednih subjekata čije su aktivnosti usmerene na ostvarivanje dobiti.“¹⁷ U ove privredne subjekte spadaju preduzeća, banke, finansijske organizacije i društva za osiguranje. Ovi standardi se takođe primenjuju i u preduzećima koja su u stečaju, zato što taj status ne menja činjenicu da je cilj njihovog nastanka ostvarivanje dobiti. Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja se ne primenjuju na beznačajne stavke, kako bi se uštedelo vreme i novac prilikom sastavljanja izveštaja. Postoji više kriterijuma da li je neka stavka značajna ili ne. U praksi se najčešće sreću slučajevi materijalno beznačajnih stavki, čija vrednost gotovo i ne utiče na rezultat. Stoga bi njihovo uključivanje u izveštaje znatno otežalo posao računovođa, a ne bi došlo do suštinske promene u sadržaju izveštaja. Zato Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja dozvoljavaju izostavljanje beznačajnih stavki. Za revizore je važno da izostavljanja određene stavke nije posledica želje da se određene finansijske pozicije prezentuju na neistinit način.

¹⁵ Zoran Petrović, Finansijsko izveštavanje, Beograd 2011. str. 9

¹⁶ Međunarodni računovodstveni standard 8, Računovodstvene politike, promene računovodstvenih procena i greške, par. 5, str. 1

¹⁷ Zoran Petrović, Finansijsko izveštavanje, Beograd 2011. str. 15

Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja počinju da se primenjuju u Srbiji od januara 2003. godine, najpre u bankama a u januaru 2004. postaju obavezni za sve ostale privredne subjekte. Primena standarda predstavlja problem ne samo zbog lošeg stanja u našoj privredi, već i zbog problema koji se javljaju u samim standardima. Neki od problema su:

- mogućnost različitog tumačenja onoga što piše u standardima, što može dovesti do različite interpretacije izveštaja, čime se onemogućava njihovo poređenje,
- stalne izmene standarda, koje onemogućavaju poređenje izveštaja iz različitih obračunskih perioda, ili zahtevaju retroaktivnu primenu, odnosno zahtevaju da se izveštaji iz prethodnih godina ponovo sastavljaju. Ovaj postupak oduzima mnogo vremena i novca, i znatno otežava posao računovođa.

5. Osnovni podaci o kompanijama

U tabeli 1. prikazani su neki od osnovnih podataka o kompanijama koje ćemo analizirati u ovom radu. Ovi podaci predstavljaju ličnu kartu preduzeća.

Naziv	Matični broj	Pravna forma	Sedište	Datum osnivanja	Šifra delatnosti
Lasta	07019734	A.D.	Beograd, Zvezdara, Autoput Beograd-Nis 4	18/02/1947	4931
JGSP Novi Sad	08041822	Javno preduzeće	Novi Sad, Novi Sad, Futoški put 46	03/08/1946	4931
JP Subotica-Trans	08049548	Javno preduzeće	Subotica, Subotica, Segedinski put 84	28/12/1989	4931
Autoprevoz Čačak	07182899	A.D.	Čačak, Čačak, Lomina 67	25/02/1998	4931
Kavim-Jedinstvo Vranje	07105380	D.O.O.	Vranje, Vranje, Pariske komune 1	24/06/1997	4931
Niš Ekspres	07133731	A.D.	Niš, Mediana, Blagoja Parovića 1	03/03/1951	4939

Tabela 1.

Kako bi finansijska analiza imala smisla važno je upoređivati preduzeća slične veličine, i sličnih ili iste delatnosti. Poređenje srodnih preduzeća omogućava nam izvođenje zaključaka koji omogućavaju donošenje poslovnih odluka. U ovom radu analiziraćemo preduzeća čija je delatnost gradski i prigradski prevoz putnika sa šifrom 4931. Možete primetiti da preduzeće Niš Ekspres ima šifru 4939 što označava delatnost prevoz putnika u zemlji i inostranstvu. Iako delatnost nije zvanično ista, ovih šest preduzeća obavljaju suštinski istu delatnost, s toga se mogu porediti i analizirati kao celina.

5.1 Istorijat

Da bi smo bolje razumeli način na koji preduzeća posluju, čime se bave i kako su se razvijala kroz vreme, moramo se prvo upoznati sa njihovom istorijom¹⁸. Analiza samih izveštaja upoređivanjem brojeva i rezultata ne može uvek pružiti potpunu sliku o radu nekog preduzeća. Zato je važno prikupiti što više podataka o njihovom nastanku, razvoju, poslovanju ali i strategijama koje planiraju da primene u budućnosti. Na taj način tumačenje podataka dobijenih korišćenjem instrumenata finansijske analize biće lakše i preciznije. S toga, u nastavku ćemo se upoznati sa nekim od najznačajnijih dešavanja u istoriji analiziranih preduzeća.

Saobraćajno preduzeće Lasta AD, Beograd (Zvezdara)

Saobraćajno preduzeće Lasta trenutno je lider u prevozu putnika u Srbiji i jedan je od vodećih brendova na teritoriji bivše Jugoslavije. Ovo preduzeće postavilo je visoke standarde kao što su sigurnost prevoza, pouzdanost autobusa i kvalitet usluge. Ovakvim pristupom SP Lasta je zauzela poziciju značajnog i društveno odgovornog partnera. Osnovna delatnost preduzeća je drumski putnički saobraćaj, a prateće delatnosti obavljaju se kroz pružanje usluga servisiranja i turizma.

¹⁸ Podaci su preuzeti sa sajtova preduzeća.

Počeci Laste vezani su za posleratni period. U februaru 1947. osnovano je državno preduzeće koje je dobilo naziv Autobusko preduzeće Srbije Lasta. Prvog aprila preduzeće počinje sa radom, a ovaj datum je odabran za dan preduzeća. Od svog osnivanja do danas Društvo je prošlo kroz mnoge organizacione oblike i modele u skladu sa važećim promenama u društveno ekonomskom sistemu. Početkom 1950 širom Srbije otvaraju se lokalna saobraćajna preduzeća. 1959. godine delatnost preduzeća proširuje se i na turističke usluge. Od 1964. godine Lasta registrovana je za transport robe i putnika, kao i za turističke poslove sa inostranstvom. Od decembra 1966. godine Lasta se specijalizovala isključivo za prevoz putnika. 1977. u Beogradu je otvoren i Elektronski računski centar, prvi u saobraćajnom preduzeću u zemlji. 1990. godine Laste postaje jedinstveno društveno preduzeće, a 1997. godine postaje članica Eurolines-sistema međunarodnog autobuskog saobraćaja. Od 2000. godine Lasta posluje kao akcionarsko društvo. Proces konsolidacije i modernizacije preduzeća započet je 2001. godine. Iste godine usvojen je predlog za reorganizaciju kompletnog preduzeća, kao i novi Statut koji je i danas na snazi. 2003. godina predstavlja godinu velikih investicija u obnovu voznog parka i infrastrukturnih objekata. Po osnovu konverzije duga u trajni ulog države izdata je druga emisija akcija u aprilu 2003. godine, saglasno zaključku vlade Republike Srbije. 2008. godine u Autocentru je izvršena izgradnja objekta za servis PP aparata, postavljen je video nadzor na svim važnim mestima, otvoren je sistem za praćenje potrošnje goriva baziran na personalizovanim karticama za vozače i vozila. Radovi na adaptiranju centralnog magacina su završeni i uveden je i bar-kod sistem. 2009. godine sa radom je počeo jedan od najmodernijih automatskih sistema za prodaju karata, praćenje i upravljanje voznim parkom-BUS CARD SISTEM.

Javno gradsko saobraćajno preduzeće Novi Sad, Novi Sad

Rešenjem Narodnog odbora 1946. godine osnovano je Gradsko saobraćajno preduzeće a 1962. godine GSP je preseljen na sadašnju lokaciju. Radi obezbeđenja boljih uslova za prihvatanje i prevoz putnika u međumesnom saobraćaju, izgrađena je Međumesna autobuska stanica i u rad puštena u decembru 1967. godine. Odlukom Skupštine opštine 1991. godine Gradsko saobraćajno preduzeće proglašeno je za javno preduzeće, i formiran je Upravni odbor, u čijem sastavu se nalaze predstavnici grada i preduzeća. Po poslovniku o radu, JGSP Novi Sad je preduzeće koje je nizom dugoročnih opredeljenja usredsređeno na svakodnevno poboljšanje kvaliteta prevoza putnika u gradskom, prigradskom i međumesnom saobraćaju. Cilj preduzeća je da se postigne takav nivo kvaliteta po kojem bi preduzeće bilo prepoznatljivo i uzor za sva preduzeća iste delatnosti, u zemlji a i šire. U ostvarenju tog cilja preduzeće će:

- Obnavljati vozni park modernim i savremenim autobusima,
- Uvoditi moderna tehničko-tehnološka dostignuća u obeležavanju pravca kretanja autobusa, prodaji i naplati prevoza i ostalih usluga,
- Osavremenjavati komunikaciju sa svima zainteresovanim , a posebno sa korisnicima njihovih usluga,
- Vršiti obuku svojih kadrova,
- Povezati se sa preduzećima iste ili slične delatnosti radi sticanja uvida u najsavremenija tehnička i druga dostignuća u javnom prevozu putnika.

Javno preduzeće za prevoz putnika u gradskom i prigradskom saobraćaju Subotica-Trans, Subotica;

Početkom 1948. godine se gradski saobraćaj izdvaja iz zajedničkog preduzeća "Subotička električna željeznica". Izgradnja objekta koji je i danas u upotrebi počela je 1954. godine a završena 1995. godine. I pored ovoga preseljenje svih funkcija preduzeća završeno je još davne 1956. godine. Veoma značajan momenat u razvoju preduzeća predstavlja početak obavljanja autobusnog prevoza putnika. Preduzeće menja svoj naziv u "Gradsko saobraćajno preduzeće". Nakon ove promene počinje razvoj autobusnog saobraćaja i nabavka novih vozila. Otvaraju se nove autobuske linije u gradskom i prigradskom saobraćaju. U 1964. godini preduzeće počinje da posluje i na teritoriji van granica Subotice. Pet godina kasnije, tačnije 1. novembra 1969. godine doneta je odluka da se naziv preduzeća promeni u "Subotica-trans". Godine 1987. je izgrađena nova remontna radionica i upravna zgrada, a u periodu od 1984. do 1987. godine su izgrađena parkirališta i remontna radionica za zglobove autobuse. 1989. godine je puštena u rad nova autobuska stanica. U periodu od 1994. do 2006. godine kupljeno je 54 novih autobusa različitih tipova. 2002. godine dobijen je sertifikat za otvaranje servisa za baždarenje tahografa. Danas "Subotica-trans" ima 81 vozilo. U poslednjoj deceniji nabavljena su moderna vozila sa klima uređajima, komfornijim sedištim, eurokompatibilnim motorima. Trenutno je zaposleno 368 radnika. Godišnje se prelazi skoro 5 miliona kilometara, i prevozi se više od 10 miliona putnika. Mada je "Subotica-trans" javno preduzeće, posluje na samofinansirajućem principu.

Autoprevoz AD, Čačak;

U posleratnim godinama "Autoprevoz" Čačak postepeno je proširivao i razvijao svoju delatnost u drumskom saobraćaju, remontu autobusa, trgovini, ugostiteljstvu i turizmu. Poseban procvat preduzeće je doživelo 1976 i 1977 godine, zato što se u ovim godinama ušlo u novu etapu ekonomskog razvoja, a „Autoprevoz“ je prerastao u složenu organizaciju udruženog rada. Preduzeće se pretvara u giganta, a tome u prilog govori zanimljiva statistika koja govori da se prosečni Jugosloven krajem sedamdesetih godina dvadesetog veka vozio Čačanskim autobusima.

Kao i sve firme na teritoriji bivše republike i „Autoprevoz“ a.d. Čačak je prošao kroz mnoge transformacije kao društveno preduzeće sa društvenim kapitalom. Privatizacijom koja je okončana 26.04.2007.god. "Autoprevoz" a.d. Čačak je postao akcionarsko društvo čiji je većinski vlasnik KAVIM PUBLIC TRANSPORTATION INTERNATIONAL LTD iz Izraela.

Preduzeće danas prevozi putnike u međunarodnom drumskom autobuskom prevozu, međumesnom prevozu na teritoriji Srbije i gradsko-prigradskom prevozu na teritoriji grada Čačka, i okolnih opština. Pored ovih stalnih, linijskih, usluga „Autoprevoz“ a.d. obavlja vanlinijski prevoz u zemlji i inostranstvu za potrebe sopstvene turističke agencije, ali i iznajmljuje autobuse drugim turističkim agencijama i ugovara prevoz radnika drugih preduzeća, učenika osnovnih i srednjih škola.

Preduzeće za saobraćaj KAVIM-Jedinstvo DOO, Vranje;

Kavim-Jedinstvo DOO Vranje jedan je od lidera u oblasti autobusnog saobraćaja na srpskom tržištu sa oko 330 zaposlenih i 130 autobusa sa oko 650 polazaka dnevno u prigradskom, međugradskom i međunarodnom saobraćaju. Tehničko održavanje vozila obavlja se u sopstvenim servisima u kojima se pružaju usluge i eksternim korisnicima. Pored prevoza putnika preduzeće se bavi i turizmom sa poslovnica u Beogradu, Požarevcu i Vranju.

Od početka 2008. godine firma KAVIM PUBLIC TRANSPORTATION INTERNATIONAL LTD iz Izraela je postala vlasnik firme Jedinstvo Vranje. 16. avgusta 1962. godine formirano je Autotransportno preduzeće "Jedinstvo" sa sedištem u Vranju. Preduzeće je dve godine kasnije imalo 152 radnika, 28 autobusa i 29 kamiona. Na samom početku postojanja preduzeće je u glavnom bilo koncentrisano na prevoz u gradskom saobraćaju. Ubrzan razvoj preduzeća dogodio se 70-tih godina. Od tada do 1986. godine rezultati poslovanja su poboljšani neverovatnih 10 puta. Na osnovu ovog rezultata preduzeće je smatrano jednim od najboljih ne samo u svojoj delatnosti, već u odnosu na sva preduzeća na teritoriji tadašnje države. "Jedinstvo" je 1974. godine imalo 358 zaposlenih i 89 autobusa.

U skladu sa Zakonom o privatizaciji, 10. marta 2005 sproveden je postupak kojim je preduzeće promenilo svoj status u privatno preduzeće. Toga dana, na javnoj aukciji učestvovao je konzorcijum radnika „Jedinstva“, koji je kupio imovinu preduzeća u procentu od 70% ukupne imovine. Samim tim došlo je do promene vlasničke strukture imovine. Od početka 2008. godine vlasništvom nad firmom Jedinstvo Vranje preuzela je firma KAVIM PUBLIC TRANSPORTATION INTERNATIONAL (2002) LTD.

Akcionarsko društvo za saobraćajnu delatnost Niš-Ekspres, Niš.

“Niš-ekspres” je osnovan 3. marta 1951. godine, tako što je u registrovano “Preduzeće za putnički saobraćaj”. Sadašnja lokacija “Niš-ekspresa” u ulici Blagoja Parovića 1 puštena je u upotrebu 23. januara 1971. godine. U objekat je uloženo preko 40 miliona dinara. To je bila prva autobuska stanica zatvorenog tipa na prostorima bivše Savezne Federativne Republike Jugoslavije. Autobuska stanica je imala ugrađene automate za peronske žetrone kakvih je bilo još jedino na pariskom aerodromu. Stanicu u Nišu koristi 55 različitih autoprevoznika.

1996. godine “Niš-ekspres” počinje proizvodnju autobusa. Deset godina kasnije “Niš-ekspres” je jedini srpski prevoznik koji prevozi putnike autobusima koje sam proizvodi. Prvi autobus NIBUS 350 proizveden je u avgustu 1996. godine. Od tada u pogonima “Niš-ekspresa” otvorena je proizvodnja zglobnog autobusa NIBUS 100, potom solo autobusa NIBUS 200, autobusa namenjenog lokalnim linijama NIBUS 300 i turističkog autobusa NIBUS 400.

Aprila 2007. godine proizveden je prvi iz najnovije serije NIBUS 400, putnički turistički autobus koji je proizveden za Bečej prevoz iz Bečeja. To je prvi put da je preduzeće proizvodilo autobus za drugog kupca.

Tokom šest decenija rada Niš-ekspres je izrastao u kompaniju koju odlikuje pouzdanost i bezbednost u prevozu i stabilnost u poslovanju. Poslovna politika menadžmenta, bazira se na korišćenju sopstvenih kadrovskih i materijalnih potencijala, na domaćem

iskustvu uz uvažavanje zahteva evropskog tržišta. Ova politika obezbedila je kontinuirani razvoj Niš-ekspresa. Danas njegovih blizu 400 crvenih autobusa koji krstare drumovima Srbije i Evrope, asocira na sigurno trajanje i put u budućnost.

Danas kompletan vozni park niškog prevoznika čine autobusi proizvedeni u njegovim pogonima. Marta 2011. u Niš-ekspresu radi 2200 ljudi. Kompanija predstavlja materijalnu i socijalnu sigurnost za njih i njihove porodice, kao i za veliki broj zaposlenih u kooperantskim firmama s kojima Niš-ekspres sarađuje.

6. Analiza grane i konkurencije u njoj

6.1 Spisak i opis konkurencije

Poznavanje načina poslovanja konkurentskih preduzeća je neophodno za procenu mogućnosti ulaska na tržište i isplativosti ulaganja u određenu granu privrede. Što se tiče gradskog i prigradskog drumskog prevoza u Srbiji, može se reći da postoji jaka konkurencija, i novim preduzećima je veoma teško da uđu na ovo tržište. Na teritoriji Srbije postoji preko 620 preduzeća koja se bave gradskim i prigradskim prevozom putnika, a od toga 41 čine srednja i velika preduzeća, koja predstavljaju ozbiljnu konkurenciju preduzećima koje obrađujemo analizom. Konkurencija među ovim, većim preduzećima ogleda se u borbi za što više trasa, odnosno linija na kojima će saobraćati. Kada određeno preduzeće zauzme neku od trasa, ostalima je jako teško da ih ugroze na toj poziciji. Upravo zbog toga, za uspešno poslovanje potrebno je unaprediti svoje usluge kako bi se pre svega postojeći korisnici usluga sačuvali, a zatim i kako bi se privukli novi. Pored njih konkurenciju predstavljaju i preduzeća koja se bave železničkim prevozom, kao i taksi službe, odnosno sva ona preduzeća koja predstavljaju substitute uslugama koje pružaju preduzeća obuhvaćena ovom analizom. Postoji i takozvana siva ekonomija koja je obrađena u analizi grane.

Preduzeća koja predstavljaju najveću konkurenciju preduzećima obrađenim ovom analizom, odnosno velika i srednja preduzeća koja obavljaju istu delatnost kao i analizirana preduzeća su prikazana u narednoj tabeli:

VEOLIA TRANSPORT LITAS AD POŽAREVAC
ASP STRELA-OBRENOVAC DOO OBRENOVAC
ASP STRELA-UB DOO UB
AUTOSAOBRAĆAJ AD KRAGUJEVAC - U RESTRUKTURIRANJU
VEOLIA TRANSPORT LUV DOO BEOGRAD
ATP PO PANČEVO
LASTRA DOO LAZAREVAC
JUGOPREVOZ-KOVIN AD KOVIN
AUTO KODEKS DOO BEOGRAD
STUP VRŠAC AD VRŠAC
JUGOPREVOZ KRUŠEVAC AD KRUŠEVAC
AUTOPREVOZ
JAVNO PREDUZEĆE AUTOPREVOZ SA PO KIKINDA
DOO BORTRAVEL BOR
VULOVIĆ TRANSPORT DOO KRAGUJEVAC
CITYBUS DOO BEOGRAD
KAVIM RAŠKA
AUTOPREVOZ GORNJI MILANOVAC AD
TRANSPRODUKT-BUS PREVOZ DOO BEOGRAD
HOLDING SANDŽAKTRANS - PUTNIČKI SAOBRAĆAJ AD NOVI PAZAR
NET BUS CO DOO ZRENJANIN
JUGOPREVOZ-VELIKA PLANA

LEKON DOO BEOGRAD
AUTOPREVOZ-JANJUSEVIĆ AD PRIBOJ
EUROPA BUS DOO VALJEVO
TIMAS AD ZAJEČAR
BEČEJ PREVOZ AD BEČEJ
BANBUS D.O.O. OBRENOVAC
SP SOKOPREVOZ AD-SOKOBANJA
ZORAN-REISEN DOO RIBARE , JAGODINA
DUNAVPREVOZ AD BAČKA PALANKA
DOO EURO LIN PARAĆIN
SAOBRAĆAJ AD ODŽACI
SP KOSMET PREVOZ DOO KOSOVSKA MITROVICA
CURDIC

Tabela 2.

6.2 Analiza grane

Danas, više nego ikada pre, velika preduzeća u ovoj delatnosti su ugrožena od manjih preduzeća i taksi službi, posebno u oblasti gradskog prevoza, naročito u takozvanoj unutrašnjosti. Zbog izuzetno visokih cena koje diktiraju kompanije u vlasništvu države malim preduzećima se otvorio prostor na tom tržištu. Smanjenjem troškova mala preduzeća su uspela da preotmu veliki broj putnika niskim cenama svojih usluga. Ako se nešto ne promeni u narednom periodu, velika državna preduzeća bi mogla da imaju ogromne gubitke u ovoj poddelatnosti.

Udeo sive ekonomije je prema svim procenama preko 40%. Siva ekonomija stvara neregularan poslovni ambijent i direktno urušava privredne subjekte koji se bave prevozom. Republika Srbija po osnovu sive ekonomije, selektivne primene zakona i korupcije u drumskom putničkom saobraćaju godišnje gubi preko 60.000.000 eura. Ovome u velikoj meri doprinose i sama preduzeća koja ne pružaju svoje usluge onako kako se to od njih očekuje, što putnike ohrabruje da isplativije usluge potraže u sivoj ekonomiji.

7. Horizontalna i vertikalna analiza

Horizontalna analiza zasniva se na poređenju podataka u posmatranoj i prethodnoj godini. Vertikalna analiza zasniva se na poređenju podataka u okviru iste godine. Ova dva tipa analize primenjuju se pri poređenju pozicija u bilansu stanja i bilansu uspeha. Rezultati dobijeni horizontalnom analizom omogućavaju korisnicima jednostavniji uvid u to da li je preduzeće ostvarilo povećanje određenih pozicija u odnosu na prethodnu godinu, a rezultati dobijeni vertikalnom analizom daju jasan uvid u to koliko je učešće određene pozicije u odnosu na neku drugu, osnovnu poziciju.

Finansijsko stanje kompanije određenog dana predstavlja **bilans stanja**. Na osnovu ovog bilansa utvrđuje se veličina i struktura sredstava i izvora finansiranja. U aktivi se iskazuje imovina tj. ono čime preduzeće raspolaže u određenom trenutku. Sva imovina koja se iskazuje u aktivi se može podeliti na tri kategorije:

- stvari,
- novac,
- prava.

Sve kategorije aktive se mogu pretvoriti u novac.

Izvori sredstava i vlasništva nad imovinom iskazuju se u pasivi. Ona se može podeliti na dve kategorije i govori koliki je deo čiste imovine preduzeća, a koliko je pozajmljeno od drugih:

- kapital, koji pokazuje koliki deo aktive pripada preduzeću i
- obaveze koje pokazuju koliki deo aktive pripada subjektima izvan preduzeća.

Bilans uspeha je periodični računovodstveni izveštaj u kome su iskazani prihodi i rashodi preduzeća u određenom obračunskom periodu (mesec, kvartal, polugodište, godina). Ovaj računovodstveni izveštaj se sastoji od leve i desne strane. Na levoj strani se beleže svi nastali rashodi:

- poslovni (nastali kao rezultat obavljanja redovnih poslovnih aktivnosti),
- finansijski (nastali kao rezultat promena kursa kamatnih stopa i slično),
- vanredni (nastali kao rezultat nepredvidivih okolnosti) i
- vanposlovni (nastali kao rezultat obavljanja dodatnih sporednih poslovnih aktivnosti),

Svi poslovni, finansijski, vanredni i vanposlovni prihodi beleže se na desnoj strani. Ukupni rashodi i prihodi dobijaju se sabiranjem stavki desne i leve strane bilansa uspeha. Ako su ukupni prihodi veći od ukupnih rashoda ostvaren je dobitak, a u obrnutom slučaju ostvaren je gubitak.

Forma bilansa omogućava segmentirano iskazivanje rezultata, odnosno razdvajanje poslovnog rezultata od finansijskog rezultata i rezultata koji je posledica poslovanja ali nije vezan za učinke niti za upravljanje finansijskim sredstvima (ostali prihodi i rashodi).

Razlikujemo horizontalnu analizu bilansa stanja, odnosno analizu strukture finansijskih izveštaja i horizontalnu analizu bilansa uspeha. „*Horizontalna analiza predstavlja poređenje bilansnih pozicija u bilansu stanja tekuće i prethodne godine, kao i pozicija bilansa uspeha tekuće i prethodne godine.*“¹⁹ Rezultati ovog poređenja se najčešće iskazuju u procentima a računaju se kao:

$$((\text{Tekuća godina} - \text{Prethodna godina})/\text{Prethodna godina})*100$$

Za pravilno tumačenje podataka dobijenih horizontalnom analizom važno je razumeti šta određeni rezultati prikazuju. U nastavku ćemo objasniti značenje nekih od najčešćih rezultata dobijenih primenom ove metode. Vrednosti koje su pozitivne označavaju povećanje u odnosu na prethodnu godinu, dok negativne vrednosti označavaju smanjenje u odnosu na prethodnu godinu. U matematici nije dozvoljeno deljenje sa nulom, pa se u slučaju da je vrednost pozicije u prethodnoj godini jednaka nuli ostavlja prazno polje ili se postavi kosa crta (/). Ovo predstavlja veliki nedostatak, zato što se pozicije u kojima je porast bio mali i pozicije u kojima je došlo do velikog povećanja prikazuju na isti način, što može dovesti u zabludu korisnika analize. Polja koja imaju vrednost -100% su ona u kojima je vrednost u tekućoj godini jednaka nuli. Na kraju, ukoliko je rezultat veći od 100% to znači da je određena pozicija povećana više nego duplo u odnosu na prethodnu godinu. U situacijama kada je porast nekog pokazatelja veća od 500% odnosno veća od 5 puta važno je utvrditi da li je povećanje u ovako visokom procentu posledica odličnog poslovanja u posmatranom periodu, ili je posledica izuzetno niske vrednosti pozicije u prethodnom periodu.

Glavni nedostatak ovog instrumenta jeste taj što on samo poredi podatke iz posmatrane i prethodne godine. To nas može dovesti do pogrešnih zaključaka. Naime, ako je vrednost neke pozicije porasla u odnosu na prethodnu godinu za 100%, to i dalje ne znači da je to povećanje bilo dovoljno veliko, i ne znači da je ta nova vrednost određene pozicije dovoljno visoka da bi se mogla smatrati dobrim rezultatom. Posebnu pažnju treba obratiti na slučajeve kada je porast nekog pokazatelja veći od 500% odnosno veći od 5 puta. Tada je važno utvrditi da li je povećanje u ovako visokom procentu posledica odličnog poslovanja u posmatranom periodu, ili je posledica izuzetno niske vrednosti pozicije u prethodnom periodu.

Kod vertikalne analize bilansa stanja i bilansa uspeha određene bilansne pozicije se iskazuju kao 100%, a sve ostale pozicije se iskazuju kao procenat od te osnovne pozicije. „*Vertikalna analiza omogućava uvid u strukturu finansijskih izveštaja.*“²⁰ Najčešće se kao 100% u bilansu stanja tretiraju ukupna aktiva i ukupna pasiva, a u bilansu uspeha se kao osnovna pozicija najčešće tretira pozicija prihoda od prodaje u bilansu uspeha. Naravno i druge pozicije mogu biti osnovne pozicije, ali se pomenute tri najčešće koriste. Ukupna aktiva i ukupna pasiva su pogodne osnovne pozicije zato što su najveće i predstavljaju zbir svih ostalih pozicija u bilansu stanja. Pozicija **prihodi od prodaje** se koristi kao osnovna zato što je ona uglavnom najvažnija za finansijsku analizu, i ako je ova pozicija veća u odnosu na ostale preduzeće dobro posluje. Ako je neka pozicija u bilansu uspeha veća od poslovnih prihoda onda preduzeće ne ostvaruje dobre rezultate u svojoj osnovnoj delatnosti zbog koje je

¹⁹ Goranka Knežević, Analiza finansijskih izveštaja, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2012. str. 105

²⁰ Katarina Žager, Ivana Mamić Sačar, Sanja Sever, Lajoš Žager, Analiza finansijskih izveštaja, Zagreb, 2008. str 224

i osnovano. Rezultati ovog poređenja se takođe najčešće iskazuju u procentima a računaju se kao:

(Pozicija A/Osnovna pozicija)*100

Rezultati dobijeni vertikalnom analizom jednostavniji su za tumačenje od rezultata dobijenih horizontalnom analizom. Jednostavno, ako je procenat manji od 100% posmatrana pozicija je manja od osnovne pozicije, ako je veći od 100% posmatrana pozicija je veća od osnovne pozicije, i ako je jednak 100% posmatrana i osnovna pozicija su jednake. Naravno kada je posmatrana pozicija ujedno i osnovna pozicija, rezultat pokazatelja je uvek jednak 100%.

Nedostaci vertikalne analize slični su nedostacima horizontalne analize. Pod ovim podrazumevam činjenicu da ne postoje utvrđeni obrasci koji govore o tome koliko bi trebalo da bude učešće određene pozicije u odnosu na osnovnu poziciju. Zbog toga korisnici ovog instrumenta analize mogu doći do pogrešnih zaključaka. Na primer veliko učešće stalne imovine u odnosu na aktivu je dobar pokazatelj kod nekih preduzeća, a kod nekih je loš, u zavisnosti od delatnosti koju preduzeće obavlja. Ovo ostavlja prostora za subjektivno tumačenje rezultata, što svakako predstavlja veliki nedostatak vertikalne analize.

Informacije dobijene vertikalnom analizom same za sebe ne znače mnogo. Zato se ovako dobijene informacije uvek porede sa računovodstvenim informacijama iz prethodne godine, ili sa nekim preduzećem koje obavlja istu ili sličnu delatnost, kako bi se došlo do zaključka da li određene pozicije učestvuju u osnovnoj poziciji u željenom odnosu.

Kada govorimo o uporednoj analizi dva ili više preduzeća vertikalna analiza se koristi kako bi se utvrdile zajedničke značajne pozicije za sva preduzeća. To praktično znači da treba pronaći zajedničke pozicije koje imaju najveće učešće u odnosu na osnovne pozicije. Kada to utvrdimo možemo početi detaljnu analizu dobijenih pozicija. Detalje o tim pozicijama možemo naći u napomenama uz finansijske izveštaje. Tu možemo pronaći informacije o računovodstvenim politikama korišćenim pri sastavljanju finansijskih izveštaja, kao i to koje stavke čine svaku poziciju. Ova detaljna analiza nam može pružiti informacije o tome šta je to što posmatrano preduzeće radi drugačije u odnosu na ostala i zašto je manje ili više uspešno u odnosu na konkurenciju.

7.1 Horizontalna analiza bilansa stanja i bilansa uspeha

„Horizontalna analiza predstavlja poređenje bilansnih pozicija u bilansu stanja tekuće i prethodne godine, kao i pozicija bilansa uspeha tekuće i prethodne godine.“²¹

		Lasta Beograd	JGSP Novi Sad	JP Subotica- Trans	Autoprevoz Čačak	Kavim- Jedinstvo	Niš Ekspres
1	A. STALNA IMOVINA (002 + 003 + 004 + 005 + 009)	-6.46%	-6.76%	-5.82%	13.92%	-11.65%	-4.01%
2	I. NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	/	/	/	/	/	/
3	II. GOODWILL	/	/	/	/	/	/
4	III. NEMATERIJALNA ULAGANJA	12.28%	50.24%	/	-4.31%	-58.86%	313.42%
5	IV. NEKRETNOSTI,	-6.93%	-6.81%	-5.74%	14.03%	-14.10%	-4.22%

²¹ Goranka Knežević, Analiza finansijskih izveštaja, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2012.

	POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA (006 + 007 + 008)						
6	1. Nekretnine, postrojenja i oprema	-6.93%	-6.81%	-5.70%	14.08%	-18.12%	-5.61%
7	2. Investicione nekretnine	/	/	/	-0.81%	33.94%	/
8	3. Biološka sredstva	/	/	-100.00%	/	/	/
9	V. DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+011)	6.32%	24.66%	-30.12%	46.88%	0.11%	-4.97%
10	1. Učešća u kapitalu	7.52%	-100.00%	-0.81%	3755.35%	-0.81%	6.54%
11	2. Ostali dugoročni finansijski plasmani	-3.56%	49.03%	-30.75%	-35.31%	27.77%	-12.73%
12	B. OBRTNA IMOVINA (013 + 014 + 015)	3.74%	26.25%	-5.66%	71.90%	4.37%	-0.39%
13	I. ZALIHE	-1.39%	16.90%	5.01%	35.08%	-20.26%	35.55%
14	II. STALNA SREDSTVA NAMENJENA PRODAJI I SREDSTVA POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	-0.81%	/	/	-0.80%	/	/
15	III. KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (016 + 017 + 018 + 019 + 020)	4.39%	33.19%	-7.25%	111.42%	10.52%	-3.58%
16	1. Potraživanja	-18.91%	84.26%	-10.04%	77.28%	11.13%	-1.99%
17	2. Potraživanja za više plaćen porez na dobitak	11.36%	-100.00%	-0.81%	-23.50%	/	/
18	3. Kratkoročni finansijski plasmani	150.75%	/	/	470.68%	1.69%	-16.95%
19	4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	-16.94%	53.93%	-49.33%	85.58%	201.16%	-13.50%
20	5. Porez na dodatu vrednost i aktivna vremenska razgraničenja	120.39%	-5.11%	1.76%	2.84%	21.78%	-33.86%
21	V. ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA	/	/	/	/	42.84%	2.24%
22	G. POSLOVNA IMOVINA (001 + 012 + 021)	-4.82%	-4.62%	-5.79%	19.86%	-9.56%	-3.06%
23	D. GUBITAK IZNAD VISINE KAPITALA	/	/	/	/	/	/
24	Đ. UKUPNA AKTIVA (022 + 023)	-4.82%	-4.62%	-5.79%	19.86%	-9.56%	-3.06%
25	E. VANBILANSNA AKTIVA	22.94%	-10.16%	/	68.75%	/	26.17%
101	A. KAPITAL (102+103+104+105+106-107+108-109-110)	-0.45%	-7.15%	-0.82%	-13.44%	-26.10%	0.54%
102	I. OSNOVNI KAPITAL	-0.81%	-0.81%	2.47%	-0.81%	-0.81%	-0.81%
103	II. NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	/	/	/	/	/	/
104	III. REZERVE	-0.81%	/	1.12%	/	/	-0.81%
105	IV. REVALORIZACIONE REZERVE	/	-33.80%	-5.27%	/	-3.35%	/
106	V. NEREALIZOVANI DOBICI PO OSNOVU HARTIJA OD VREDNOSTI	/	/	/	/	/	24.82%
107	VI. NEREALIZOVANI GUBICI PO OSNOVU HARTIJA OD VREDNOSTI	63.26%	2.81%	/	-92.09%	/	98.39%
108	VII. NERASPOREDENI DOBITAK	-21.70%	/	3.51%	/	1.93%	10.80%
109	VIII. GUBITAK	-100.00%	-28.45%	/	26.58%	78.44%	/
110	IX. OTKUPLJENE SOPSTVENE AKCIJE	/	/	/	/	/	/
111	B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (112 + 113 + 116)	-5.81%	-5.91%	-14.56%	48.99%	0.85%	-5.73%

112	I. DUGOROČNA REZERVISANJA	/	-21.93%	/	-8.32%	5.54%	-19.00%
113	II. DUGOROČNE OBAVEZE (114 + 115)	-29.50%	-32.74%	-33.67%	-9.17%	-3.19%	-2.23%
114	1. Dugoročni krediti	-25.45%	/	-33.67%	-18.17%	5.52%	-21.22%
115	2. Ostale dugoročne obaveze	-39.25%	-32.74%	/	5.25%	-41.18%	-1.83%
116	III. KRATKOROČNE OBAVEZE (117 + 118 + 119 + 120 + 121 + 122)	12.05%	-2.88%	-11.31%	107.75%	2.64%	-5.15%
117	1. Kratkoročne finansijske obaveze	15.01%	47.74%	/	93.66%	5.86%	35.67%
118	2. Obaveze po osnovu sredstava namenjenih prodaji i sredstava poslovanja koje se obustavlja	/	/	/	/	/	/
119	3. Obaveze iz poslovanja	14.95%	6.50%	-5.61%	131.77%	-13.56%	-16.83%
120	4. Ostale kratkoročne obaveze	-1.75%	4.00%	2.10%	74.79%	22.41%	5.84%
121	5. Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i ostalih javnih prihoda i pasivna vremenska razgraničenja	-6.54%	-14.39%	-14.91%	63.86%	83.97%	-24.99%
122	6. Obaveze po osnovu poreza na dobitak	/	/	/	/	/	/
123	V. ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	/	47.26%	-7.92%	/	/	/
124	G. UKUPNA PASIVA (101 + 111 + 123)	-4.82%	-4.62%	-5.79%	19.86%	-9.56%	-3.06%
125	D. VANBILANSNA PASIVA	22.94%	-10.16%	/	68.75%	/	26.17%
201	I. POSLOVNI PRIHODI (202+203+204-205+206)	-6.64%	1.60%	0.99%	27.12%	-11.68%	-6.22%
202	1. Prihodi od prodaje	-7.14%	6.35%	0.24%	26.70%	-12.90%	-5.46%
203	2. Prihodi od aktiviranja učinaka i robe	9.83%	104.34%	/	/	/	-58.31%
204	3. Povećanje vrednosti zaliha učinaka	/	/	/	/	/	/
205	4. Smanjenje vrednosti zaliha učinaka	/	/	/	/	/	-100.00%
206	5. Ostali poslovni prihodi	122.08%	-33.02%	4.84%	50.95%	50.99%	11.61%
207	II. POSLOVNI RASHODI (208 do 212)	-1.98%	1.79%	1.31%	16.45%	-9.84%	-4.90%
208	1. Nabavna vrednost prodate robe	-56.40%	/	/	102.94%	81.16%	-8.59%
209	2. Troškovi materijala	-5.14%	1.45%	-4.41%	10.65%	-14.09%	-5.35%
210	3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	0.50%	3.68%	5.01%	23.85%	-5.32%	1.95%
211	4. Troškovi amortizacije i rezervisanja	4.41%	-5.90%	-0.53%	2.92%	3.67%	-21.13%
212	5. Ostali poslovni rashodi	13.29%	-3.24%	8.89%	35.04%	-14.92%	-10.29%
213	III. POSLOVNI DOBITAK (201 - 207)	-42.76%	/	-31.95%	/	/	/
214	IV. POSLOVNI GUBITAK (207 - 201)	/	36.57%	/	-71.36%	17.77%	274.58%
215	V. FINANSIJSKI PRIHODI	-17.10%	31.03%	-87.25%	-55.54%	-6.07%	-10.15%
216	VI. FINANSIJSKI RASHODI	-30.81%	-54.89%	-70.13%	-30.89%	-47.11%	-51.69%
217	VII. OSTALI PRIHODI	258.61%	24.24%	-12.08%	11.23%	268.20%	27.66%
218	VIII. OSTALI RASHODI	100.85%	2.73%	-9.04%	9.57%	70.71%	-73.57%
219	IX. DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (213 - 214 + 215 - 216 + 217 - 218)	/	/	-49.38%	/	/	2399.89%
220	X. GUBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (214 - 213 - 215 + 216 - 217 + 218)	-32.48%	-87.19%	/	-53.90%	-12.02%	/
221	XI. NETO DOBITAK	4497.78%	/	/	/	/	/

	POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA						
222	XII. NETO GUBITAK POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	/	-100.00%	/	/	/	/
223	B. DOBITAK PRE OPOREZIVANJA (219 - 220 + 221 - 222)	/	/	-49.38%	/	/	9025.87%
224	V. GUBITAK PRE OPOREZIVANJA (220 - 219 + 222 - 221)	-100.00%	-99.87%	/	-53.90%	-12.02%	/
225	1. Poreski rashod perioda	/	/	/	/	/	/
226	2. Odloženi poreski rashodi perioda	/	/	/	/	-100.00%	/
227	3. Odloženi poreski prihodi perioda	/	/	35.22%	/	/	-92.37%
228	D. Isplaćena lična primanja poslodavcu	/	/	/	/	/	/
229	Đ. NETO DOBITAK (223 - 224 - 225 - 226 + 227 - 228)	/	/	3.35%	/	/	-13.92%
230	E. NETO GUBITAK (224 - 223 + 225 + 226 - 227 + 228)	-100.00%	-100.00%	/	-53.90%	-20.76%	/
231	Ž. NETO DOBITAK KOJI PRIPADA MANJINSKIM ULAGAČIMA	/	/	/	/	/	/
232	Z. NETO DOBITAK KOJI PRIPADA VLASNICIMA MATIČNOG PRAVNOG LICA	/	/	/	/	/	/
233	1. Osnovna zarada po akciji	/	/	/	/	/	/
234	2. Umanjena (razvodnjena) zarada po akciji	/	/	/	/	/	/

Tabela 3.

Vrednosti koje su pozitivne označavaju povećanje u odnosu na prethodnu godinu, negativne vrednosti označavaju smanjenje u odnosu na prethodnu godinu. Prazna polja su ona u kojima u prethodnoj godini vrednost pozicije bila jednaka nuli (a sa nulom nije moguće deljenje), a polja koje imaju vrednost -100% su ona u kojima je vrednost u tekućoj godini jednaka nuli. Na osnovu date tabele možemo zaključiti da je trend u ovim preduzećima u odnosu na prethodnu godinu sledeći:

- dolazi do smanjenja stalne imovine,
- do povećanja obrtne imovine,
- smanjenja poslovne imovine,
- do smanjenja kapitala,
- do smanjenja dugoročnih i povećanja kratkoročnih obaveza,
- i do smanjenja ukupne aktive i pasive.

Iz bilansa uspeha najznačajniji trend koji se vidi iz ove tabele jeste povećanje ostalih prihoda i smanjenje finansijskih rashoda u odnosu na prethodnu godinu što je doprinelo poboljšanju neto rezultata ovih preduzeća, ali ipak važnije je da se veći pomak napravi u povećanju poslovnih prihoda i smanjenju poslovnih rashoda.

7.2 Vertikalna analiza bilansa stanja i bilansa uspeha

Kod vertikalne analize bilansa stanja i bilansa uspeha određene bilansne pozicije se iskazuju kao 100%, a sve ostale pozicije se iskazuju kao procenat od te osnovne pozicije.

„Vertikalna analiza omogućava uvid u strukturu finansijskih izveštaja.“²² Najčešće se kao 100% u bilansu stanja tretiraju ukupna aktiva i ukupna pasiva, a u bilansu uspeha se kao osnovna pozicija najčešće tretira pozicija prihoda od prodaje. U analizama prikazanim u radu, takođe se koriste upravo ove pozicije kao osnovne pozicije u vertikalnoj analizi.

7.2.1 Vertikalna analiza bilansa stanja – Aktiva

Bilans stanja je trenutna finansijska slika kompanije na određeni dan. Prikazuje veličinu i strukturu sredstava i izvora finansiranja. Sve kategorije aktive se mogu pretvoriti u novac.

AO P	Pozicija	Lasta Beograd	JGSP Novi Sad	JP Subotica -Trans	Autoprevoz Čačak	Kavim- Jedinstvo	Niš Ekspres
1	A. STALNA IMOVINA (002 + 003 + 004 + 005 + 009)	82.49%	91.44%	76.16%	85.60%	85.01%	74.30%
2	I. NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
3	II. GOODWILL	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
4	III. NEMATERIJALNA ULAGANJA	0.34%	0.10%	0.00%	1.45%	0.17%	0.24%
5	IV. NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA (006 + 007 + 008)	79.27%	91.27%	75.96%	83.26%	66.94%	71.66%
6	1. Nekretnine, postrojenja i oprema	79.27%	91.27%	75.96%	83.04%	58.88%	70.62%
7	2. Investicione nekretnine	0.00%	0.00%	0.00%	0.22%	8.06%	1.04%
8	3. Biološka sredstva	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
9	V. DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+011)	2.88%	0.07%	0.20%	0.89%	17.90%	2.40%
10	1. Učešća u kapitalu	2.60%	0.00%	0.01%	0.50%	17.17%	1.08%
11	2. Ostali dugoročni finansijski plasmani	0.28%	0.07%	0.19%	0.38%	0.73%	1.32%
12	B. OBRTNA IMOVINA (013 + 014 + 015)	17.51%	8.56%	23.84%	14.26%	14.94%	24.09%
13	I. ZALIHE	1.85%	3.38%	3.45%	2.15%	2.28%	2.68%
14	II. STALNA SREDSTVA NAMENJENA PRODAJI I SREDSTVA POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	0.01%	0.00%	0.00%	1.83%	0.00%	0.00%
15	III. KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (016 + 017 + 018 + 019 + 020)	15.65%	5.18%	20.40%	10.29%	12.66%	21.41%
16	1. Potraživanja	9.83%	2.35%	6.87%	5.74%	6.52%	19.76%
17	2. Potraživanja za više plaćen porez na dobitak	0.00%	0.00%	0.32%	0.01%	0.00%	0.00%
18	3. Kratkoročni finansijski plasmani	0.44%	0.05%	0.00%	3.38%	3.46%	1.17%
19	4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	0.33%	0.79%	1.06%	0.23%	0.03%	0.25%
20	5. Porez na dodatu vrednost i aktivna vremenska razgraničenja	5.04%	1.99%	12.14%	0.92%	2.65%	0.22%

²² Katarina Žager, Ivana Mamić Sačer, Sanja Sever, Lajoš Žager, Analiza finansijskih izveštaja, Zagreb, 2008.

21	V. ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA	0.00%	0.00%	0.00%	0.14%	0.05%	1.61%
22	G. POSLOVNA IMOVINA (001 + 012 + 021)	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
23	D. GUBITAK IZNAD VISINE KAPITALA	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
24	Đ. UKUPNA AKTIVA (022 + 023)	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
25	E. VANBILANSNA AKTIVA	111.51%	0.33%	0.00%	31.62%	0.00%	0.28%

Tabela 4.

U nastavku ćemo analizirati tri zajedničke stavke koje imaju najveće učešće u ukupnoj aktivni posmatranih preduzeća. Koristićemo napomene kako bismo saznali što više o strukturi ovih stavki, kao i o računovodstvenim politikama vezanim za njih.

Nekretnine, postrojenja i oprema

U narednim tabelama prikazan je procenat učešća pozicije nekretnine postrojenja i oprema u odnosu na ukupnu aktivu, kao i stavke koje sačinjavaju ovu poziciju za svaku kompaniju.

AO P	Pozicija	Lasta Beograd	JGSP Novi Sad	JP Subotica –Trans	Autoprevoz Čačak	Kavim-Jedinstvo	Niš Ekspres
6	1. Nekretnine, postrojenja i oprema	79.27%	91.27%	75.96%	83.04%	58.88%	70.62%

Tabela 5.

Preduzeće	Napomene:	
Lasta Beograd	-Zemljište	256.549
	-Građevinski objekti	1.827.491
	-Postrojenja i oprema	6.573.659
	-Ostale nekretnine postrojenja i oprema	1.035
	-Nekretnine, postrojenja, oprema i biološka sredstva u pripremi	7.259
	-Dati avansi	39.544
JGSP Novi Sad	-Nematerijalna ulaganja	290
	-Zemljište	113.506
	-Građevinski objekti	704.243
	-Postrojenja i oprema	1.105.723
	-Dati avansi	5.853
JP Subotica-Trans	-Zemljište	18.202
	-Građevinski objekti	149.330
	-Postrojenja i oprema	347.808
	-Biološka sredstva	212
	-Ostalo	1.815
Autoprevoz Čačak	-Zemljište i građevinski objekti	365.083
	-Oprema	591.034
	-Avansi i sredstva u pripremi	4.902
Kavim - Jedinstvo	-Zemljišta i građevinski objekti	190.701
	-Oprema	416.732
	-Sredstva u pripremi i dati avansi	2.505
Niš Ekspres	-Nematerijalna ulaganja	4.447
	-Zemljište	321.392
	-Građevinski objekti i oprema	969.873
	-Oprema i nekretnine u pripremi	2.363
	-Investicione nekretnine	16.673

U 1000 dinara

Tabela 6.

Potraživanja

U narednim tabelama prikazan je procenat učešća pozicije potraživanja u odnosu na ukupnu aktivu, kao i stavke koje sačinjavaju ovu poziciju za svaku kompaniju.

AO P	Pozicija	Lasta Beograd	JGSP Novi Sad	JP Subotica -Trans	Autoprevoz Čačak	Kavim- Jedinstvo	Niš Ekspres
16	1. Potraživanja	9.83%	2.35%	6.87%	5.74%	6.52%	19.76%

Tabela 7.

Preduzeće	Napomene:	
Lasta Beograd	-Kupci - matična i zavisna pravna lica -Kupci - ostala povezana pravna lica -Kupci u zemlji -Kupci u inostranstvu -Potraživanja iz specifičnih poslova -Druga potraživanja	357 21.005 905.248 88.356 0 64.492
JGSP Novi Sad	-Kupci u zemlji i inostranstvu -Potraživanja za kamate i dividende -Potraživanja od zaposlenih -Potraživanja za refleksiju akcize -Potraživanja po osnovu više plaćenih poreza i doprinosa -Ostala potraživanja iz specifičnih poslova -Kratkoročni finansijski plasmani	78.225 16.749 477 2.384 2.447 1.860 1.000
JP Subotica- Trans	-Kupci -Potraživanje-Presečki Zagreb -Potraživanja od radnika -Potraživanja od države -Više plaćen PDV -Više plaćen porez na dobit -Porezi, doprinosi, bolovanja, porođajno	33.365 13.446 494 0 2.721 2.186 1.284
Autoprevoz Čačak	-Potraživanja od povezanih pravnih lica -Potraživanja od kupaca u zemlji -Potraživanja od kupaca u inostranstvu -Potraživanja od zaposlenih -Potraživanja za kamatu od povezanih pravnih lica -Potraživanja za kamatu od ostalih pravnih lica -Ostala potraživanja	7.263 72.555 4.027 4.157 3.806 4.180 290
Kavim - Jedinstvo	-Potraživanja od povezanih pravnih lica -Potraživanja od kupaca u zemlji -Potraživanja od kupaca u inostranstvu -Ostala potraživanja od povezanih pravnih lica -Ostala potraživanja u zemlji	2.003 62.559 2.835 8.395 11.145
Niš Ekspres	-Potraživanja po osnovu prodaje -Potraživanja od radnika, drugih fizičkih lica i državnih institucija	376.863 35.612

U 1000 dinara

Tabela 8.

Zalihe

U narednim tabelama prikazan je procenat učešća pozicije zalihe u odnosu na ukupnu aktivu, kao i stavke koje sačinjavaju ovu poziciju za svaku kompaniju.

AO P	Pozicija	Lasta Beograd	JGSP Novi Sad	JP Subotica –Trans	Autoprevoz Čačak	Kavim- Jedinstvo	Niš Ekspres
13	I. ZALIHE	1.85%	3.38%	3.45%	2.15%	2.28%	2.68%

Tabela 9.

Preduzeće	Napomene:	
Lasta Beograd	-Materijal, sitan inventar i alat na zalihama -Sitan inventar i alat u upotrebi -Zalihe učinaka -Roba	170.439 0 0 19.196
JGSP Novi Sad	-Materijal -Rezervni delovi -Sitan inventar -Potraživanja za date avanse	19.123 44.097 5.035 3.083
JP Subotica- Trans	-Materijal -Gorivo -Rezervni delovi -Alat i sitan inventar	15.827 4.530 2.187 313
Autoprevoz Čačak	-Rezervni delovi -Gorivo i mazivo -Ostale zalihe	14.290 7.280 9.943
Kavim - Jedinstvo	-Rezervni delovi -Gorivo i energija -Dati avansi -Ostale zalihe	18.936 5.130 4.278 64
Niš Ekspres	-Zalihe materijala -Zalihe alata -Zalihe nedovršene proizvodnje -Zalihe gotovih proizvoda -Zalihe robe	23.726 157.609 0 0 7.218

U 1000 dinara
Tabela 10.**7.2.2 Vertikalna analiza bilansa stanja – Pasiva**

U pasivi se iskazuje vlasništvo nad imovinom tj. izvori sredstava, koji mogu biti: kapital, koji pokazuje koliki deo aktive pripada preduzeću i obaveze koje pokazuju koliki deo aktive pripada subjektima van preduzeća. Pasiva govori koliki je deo čiste imovine preduzeća a koliko je pozajmljeno od drugih.

Pri tome treba naglasiti da se ne mogu dovoditi u vezu određene pozicije pasive sa određenim pozicijama aktive jer se struktura aktive menja svakodnevno: novac se troši za kupovinu svega što je neophodno za proizvodnju, a u analiziranom slučaju za pružanje usluga.

AOP	Pozicija	Lasta Beograd	JGSP Novi Sad	JP Subotica -Trans	Autoprevoz Čačak	Kavim- Jedinstvo	Niš Ekspres
101	A. KAPITAL (102+103+104+105+106- 107+108-109-110)	19.29%	34.48%	66.67%	33.70%	31.57%	44.18%
102	I. OSNOVNI KAPITAL	18.06%	34.20%	39.24%	56.49%	31.81%	20.39%
103	II. NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
104	III. REZERVE	0.12%	0.00%	0.32%	0.00%	0.00%	18.51%
105	IV. REVALORIZACIONE REZERVE	0.00%	19.75%	27.01%	0.00%	12.16%	0.00%
106	V. NEREALIZOVANI DOBICI PO OSNOVU HARTIJA OD VREDNOSTI	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.36%
107	VI. NEREALIZOVANI GUBICI PO OSNOVU HARTIJA OD VREDNOSTI	0.03%	0.27%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
108	VII. NERASPOREĐENI DOBITAK	1.14%	0.06%	0.10%	0.00%	11.92%	4.91%
109	VIII. GUBITAK	0.00%	19.26%	0.00%	22.79%	24.33%	0.00%
110	IX. OTKUPLJENE SOPSTVENE AKCIJE	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
111	B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (112 + 113 + 116)	80.71%	60.51%	32.29%	66.30%	68.43%	55.82%
112	I. DUGOROČNA REZERVISANJA	0.00%	0.75%	0.00%	4.16%	3.40%	4.26%
113	II. DUGOROČNE OBAVEZE (114 + 115)	25.97%	3.99%	3.64%	16.22%	21.70%	12.88%
114	1. Dugoročni krediti	19.40%	0.00%	3.64%	8.99%	19.24%	0.21%
115	2. Ostale dugoročne obaveze	6.56%	3.99%	0.00%	7.23%	2.46%	12.67%
116	III. KRATKOROČNE OBAVEZE (117 + 118 + 119 + 120 + 121 + 122)	54.74%	55.78%	28.64%	45.92%	43.33%	38.69%
117	1. Kratkoročne finansijske obaveze	32.85%	5.57%	0.00%	20.03%	27.55%	9.33%
118	2. Obaveze po osnovu sredstava namenjenih prodaji i sredstava poslovanja koje se obustavlja	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
119	3. Obaveze iz poslovanja	13.59%	18.46%	11.87%	21.77%	10.11%	19.30%
120	4. Ostale kratkoročne obaveze	7.94%	3.69%	2.24%	3.83%	5.17%	6.95%
121	5. Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i ostalih javnih prihoda i pasivna vremenska razgraničenja	0.36%	28.06%	14.54%	0.28%	0.50%	3.10%
122	6. Obaveze po osnovu poreza na dobitak	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
123	V. ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	0.00%	5.01%	1.04%	0.00%	0.00%	0.00%
124	G. UKUPNA PASIVA (101 + 111 + 123)	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Tabela 11.

U nastavku ćemo analizirati tri zajedničke stavke koje imaju najveće učešće u ukupnoj pasivi posmatranih preduzeća. Koristićemo napomene kako bismo saznali što više o strukturi ovih stavki, kao i o računovodstvenim politikama vezanim za njih.

Osnovni kapital

U narednim tabelama prikazan je procenat učešća pozicije osnovni kapital u odnosu na ukupnu pasivu, kao i stavke koje sačinjavaju ovu poziciju za svaku kompaniju.

AO P	Pozicija	Lasta Beograd	JGSP Novi Sad	JP Subotica –Trans	Autoprevoz Čačak	Kavim- Jedinstvo	Niš Ekspres
102	I. OSNOVNI KAPITAL	18.06%	34.20%	39.24%	56.49%	31.81%	20.39%

Tabela 12

Preduzeće	Napomene:	
Lasta Beograd	-Aksijski kapital	1.983.512
JGSP Novi Sad	-Državni kapital	720.944
JP Subotica-Trans	-Državni kapital	264.517
Autoprevoz Čačak	-Aksijski kapital	651.581
Kavim - Jedinstvo		329.550
Niš Ekspres	-Aksijski kapital	372.895

U 1000 dinara

Tabela 13.

Obaveze iz poslovanja

U narednim tabelama prikazan je procenat učešća pozicije obaveze iz poslovanja u odnosu na ukupnu pasivu, kao i stavke koje sačinjavaju ovu poziciju za svaku kompaniju.

AO P	Pozicija	Lasta Beograd	JGSP Novi Sad	JP Subotica –Trans	Autoprevoz Čačak	Kavim- Jedinstvo	Niš Ekspres
119	3. Obaveze iz poslovanja	13.59%	18.46%	11.87%	21.77%	10.11%	19.30%

Tabela 14.

Preduzeće	Napomene:	
Lasta Beograd	-Primljeni avansi, depoziti i kaucije	34.963
	-Dobavljači – matična i zavisna pravna lica	57.397
	-Dobavljači – ostala povezana pravna lica	17
	-Dobavljači u zemlji	1.237.964
	-Dobavljači u inostranstvu	67.875
	-Obaveze iz specifičnih poslova	4.588
	-Ostale obaveze iz poslovanja	89.567
JGSP Novi Sad	-Primljeni avansi, depoziti i kaucije	14.445
	-Dobavljači u zemlji	364.180
	-Dobavljači u inostranstvu	8.364
	-Ostale obaveze iz poslovanja	9
	-Obaveze iz specifičnih poslova	2.961
JP Subotica-Trans	-Dobavljači	803.435
	-Avansi	199
Autoprevoz Čačak	-Primljeni avansi	40
	-Obaveze prema povezanim pravnim licima	0

	-Obaveze prema dobavljačima u zemlji	164.573
	-Obaveze prema dobavljačima u inostranstvu	1.766
	-Ostale obaveze iz poslovanja	85.559
Kavim – Jedinstvo	-Primljeni avansi	2.051
	-Obaveze prema povezanim pravnim licima	4.024
	-Obaveze prema dobavljačima u zemlji	90.249
	-Obaveze prema dobavljačima u inostranstvu	8.402
Niš Ekspres	-Primljeni avansi	10.888
	-Dobavljači u zemlji	315.685
	-Dobavljači u inostranstvu	15.076
	-Ostale obaveze	11.345

U 1000 dinara
Tabela 15.

Ostale kratkoročne obaveze

U narednim tabelama prikazan je procenat učešća pozicije ostale kratkoročne obaveze u odnosu na ukupnu pasivu, kao i stavke koje sačinjavaju ovu poziciju za svaku kompaniju.

AO P	Pozicija	Lasta Beograd	JGSP Novi Sad	JP Subotica –Trans	Autoprevoz Čačak	Kavim- Jedinstvo	Niš Exspres
120	4. Ostale kratkoročne obaveze	7.94%	3.69%	2.24%	3.83%	5.17%	6.95%

Tabela. 16

Preduzeće	Napomene:	
Lasta Beograd	-Neto obaveze po osnovu zarada i naknada zarada	103.505
	-Obaveze za poreze i doprinose na zarade i naknade zarada na teret zaposlenog	491.989
	- Obaveze za poreze i doprinose na zarade i naknade zarada na teret poslodavca	74.176
	-Obaveze po osnovu kamata i troškova finansiranja	159.536
	-Obaveze za dividendu i učešća u dobitku	0
	-Obaveze prema zaposlenom po osnovu službenog putovanja, smeštaja, otpremnine i drugo	43
	-Obaveze prema članovima upravnog odbora	1.258
	-Obaveze prema fizičkim licima po ugovoru o delu	0
	-Ostale obaveze	41.442
JGSP Novi Sad	-Deo ostalih dugoročnih obaveza koje dospevaju do jedne godine	40.989
	-Ostale kratkoročne finansijske obaveze	76.555
JP Subotica-Trans	-Obaveze za zarade, poreze i doprinose	12.354
	-Obaveze iz primljenih donacija	98.677
	-Pasivna vremenska razgraničenja	2
Autoprevoz Čačak	-Obaveze za zarade i naknade zarada	11.848
	-Obaveze po osnovu kamata	11.411
	-Obaveze za poreze i doprinose na zarade	11.734
	-Obaveze prema zaposlenima	7.557
	-Ostale kratkoročne obaveze	1.767
Kavim - Jedinstvo	-Obaveze za neto zarade	16.112
	-Obaveze za poreze i doprinose na zarade	19.429
	-Ostale kratkoročne obaveze prema povezanim pravnim licima	8.244
	-Ostale kratkoročne obaveze u zemlji	9.799
Niš Ekspres	-Obaveze za zarade, poreze i doprinose za zarade	108.636
	-Obaveze za kamate po primljenim kreditima	587

-Obaveze za kamate za neisplaćene obaveze	0
-Ostale obaveze prema radnicima	17.330
-Obaveze za dividende	600

U 1000 dinara
Tabela 17.

7.2.3 Vertikalna analiza bilansa uspeha

Bilans uspeha je periodični računovodstveni izveštaj u kome su iskazani prihodi i rashodi preduzeća u određenom obračunskom periodu. Ovaj računovodstveni izveštaj se sastoji od leve i desne strane. Na levoj strani se beleže svi nastali rashodi: poslovni, finansijski, vanredni i vanposlovni, dok se na desnoj strani beleže svi poslovni, finansijski, vanredni i vanposlovni prihodi. Ukupni prihodi i ukupni rashodi dobijaju se sabiranjem stavki leve i desne strane bilansa uspeha. Ako su ukupni rashodi veći od ukupnih prihoda ostvaren je gubitak, a u obrnutom slučaju ostvaren je dobitak.

Forma bilansa omogućava segmentirano iskazivanje rezultata, odnosno razdvajanje poslovnog od finansijskog rezultata i rezultata koji je posledica poslovanja ali nije vezan za učinke niti za upravljanje finansijskim sredstvima (ostali prihodi i rashodi).

AO P	Pozicija	Lasta Beograd	JGSP Novi Sad	JP Subotica – Trans	Autoprevoz Čačak	Kavim- Jedinstvo	Niš Ekspres
201	I. POSLOVNI PRIHODI (202+203+204-205+206)	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
202	1. Prihodi od prodaje	98.69%	87.80%	82.94%	97.94%	96.74%	95.09%
203	2. Prihodi od aktiviranja učinaka i robe	0.53%	2.34%	0.00%	0.00%	0.00%	1.82%
204	3. Povećanje vrednosti zaliha učinaka	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
205	4. Smanjenje vrednosti zaliha učinaka	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
206	5. Ostali poslovni prihodi	0.78%	9.86%	17.06%	2.06%	3.26%	3.09%
207	II. POSLOVNI RASHODI (208 do 212)	92.98%	100.75%	99.36%	102.74%	108.85%	101.88%
208	1. Nabavna vrednost prodate robe	1.92%	0.00%	0.00%	0.13%	0.14%	4.96%
209	2. Troškovi materijala	36.58%	38.20%	37.03%	46.60%	47.30%	43.44%
210	3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	29.11%	50.93%	43.97%	26.18%	27.40%	34.97%
211	4. Troškovi amortizacije i rezervisanja	6.99%	6.49%	6.94%	12.21%	15.72%	5.73%
212	5. Ostali poslovni rashodi	18.38%	5.12%	11.42%	17.61%	18.29%	12.78%
213	III. POSLOVNI DOBITAK (201 - 207)	7.02%	0.00%	0.64%	0.00%	0.00%	0.00%
214	IV. POSLOVNI GUBITAK (207 - 201)	0.00%	0.75%	0.00%	2.74%	8.85%	1.88%
215	V. FINANSIJSKI PRIHODI	0.64%	0.28%	0.04%	0.45%	1.13%	0.88%
216	VI. FINANSIJSKI RASHODI	8.89%	0.83%	0.24%	4.35%	5.93%	0.51%
217	VII. OSTALI PRIHODI	4.98%	2.68%	0.49%	2.15%	2.14%	1.80%
218	VIII. OSTALI RASHODI	4.05%	1.57%	0.92%	2.52%	7.01%	0.22%
219	IX. DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (213 - 214 + 215 - 216 + 217 - 218)	0.00%	0.00%	0.02%	0.00%	0.00%	0.07%
220	X. GUBITAK IZ REDOVNOG	0.30%	0.20%	0.00%	7.01%	18.53%	0.00%

	POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (214 - 213 - 215 + 216 - 217 + 218)						
221	XI. NETO DOBITAK POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	0.40%	0.20%	0.00%	0.00%	0.00%	0.19%
222	XII. NETO GUBITAK POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
223	B. DOBITAK PRE OPOREZIVANJA (219 - 220 + 221 - 222)	0.10%	0.00%	0.02%	0.00%	0.00%	0.26%
224	V. GUBITAK PRE OPOREZIVANJA (220 - 219 + 222 - 221)	0.00%	0.00%	0.00%	7.01%	18.53%	0.00%
225	1. Poreski rashod perioda	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
226	2. Odloženi poreski rashodi perioda	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
227	3. Odloženi poreski prihodi perioda	0.00%	0.05%	0.08%	0.00%	0.03%	0.02%
228	D. Isplaćena lična primanja poslodavcu	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
229	Đ. NETO DOBITAK (223 - 224 - 225 - 226 + 227 - 228)	0.10%	0.04%	0.10%	0.00%	0.00%	0.28%
230	E. NETO GUBITAK (224 - 223 + 225 + 226 - 227 + 228)	0.00%	0.00%	0.00%	7.01%	18.50%	0.00%
231	Ž. NETO DOBITAK KOJI PRIPADA MANJINSKIM ULAGAČIMA	0.03%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
232	Z. NETO DOBITAK KOJI PRIPADA VLASNICIMA MATIČNOG PRAVNOG LICA	0.06%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
233	1. Osnovna zarada po akciji	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
234	2. Umanjena (razvodnjena) zarada po akciji	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

Tabela 18.

U nastavku ćemo analizirati tri zajedničke stavke koje imaju najveće učešće u poslovnim prihodima posmatranih preduzeća. Koristićemo napomene kako bismo saznali što više o strukturi ovih stavki, kao i o računovodstvenim politikama vezanim za njih.

Prihod od prodaje

U narednim tabelama prikazan je procenat učešća pozicije prihodi od prodaje u odnosu na poslovne prihode, kao i stavke koje sačinjavaju ovu poziciju za svaku kompaniju.

AO P	Pozicija	Lasta Beograd	JGSP Novi Sad	JP Subotica -Trans	Autoprevoz Čačak	Kavim- Jedinstvo	Niš Ekspres
202	1. Prihodi od prodaje	98.69%	87.80%	82.94%	97.94%	96.74%	95.09%

Tabela 19.

Preduzeće	Napomene:	
Lasta Beograd	-Prihodi od prodaje robe -Prihodi od prodaje proizvoda i usluga	200.757 9.354.148
JGSP Novi Sad	-Prihodi od prodaje proizvoda i usluga na domaćem tržištu	2.440.275
JP Subotica- Trans	-Prihodi od prodaje	566.947
Autoprevoz	-Prihodi od prodaje robe povezanim pravnim licima	597

Čačak	-Prihodi od prodaje robe u zemlji	1.222
	-Prihodi od prodaje usluga povezanim pravnim licima	9.613
	-Prihodi od prodaje usluga u zemlji	743.560
	-Prihodi od prodaje usluga u inostranstvu	56.076
Kavim - Jedinstvo	-Prihodi od prodaje robe	375
	-Prihodi od prodaje usluga povezanim pravnim licima	0
	-Prihodi od prodaje u zemlji	540.848
	-Prihodi od prodaje u inostranstvu	44.127
Niš Ekspres	-Prihod od prodaje robe	186.677
	-Prihod od prodaje usluga	3.209.583

U 1000 dinara
Tabela 20.

Troškovi materijala

U narednim tabelama prikazan je procenat učešća pozicije troškovi materijala u odnosu na poslovne prihode, kao i stavke koje sačinjavaju ovu poziciju za svaku kompaniju.

AO P	Pozicija	Lasta Beograd	JGSP Novi Sad	JP Subotica –Trans	Autoprevoz Čačak	Kavim-Jedinstvo	Niš Ekspres
209	2. Troškovi materijala	36.58%	38.20%	37.03%	46.60%	47.30%	43.44%

Tabela 21.

Preduzeće	Napomene:	
Lasta Beograd	-Troškovi materijala za izradu	564.135
	-Troškovi ostalog materijala	156.645
	-Troškovi goriva i energije	2.820.310
JGSP Novi Sad	-Troškovi materijala za izradu	221.923
	-Troškovi ostalog materijala	57.719
	-Troškovi goriva i energije	782.053
JP Subotica-Trans	-Osnovni materijal	36.999
	-Ostali materijal	826
	-Gorivo	199.957
	-Ostala energija	12.549
Autoprevoz Čačak	-Troškovi goriva i energije	363.159
	-Troškovi materijala za izradu	22.209
	-Troškovi ostalog materijala	529
Kavim - Jedinstvo	-Troškovi goriva i energije	263.355
	-Troškovi režijskog materijala	21.870
	-Troškovi ostalog materijala	978
Niš Ekspres	-Troškovi rezervnih delova	333.255
	-Troškovi ostalog materijala	50.924
	-Troškovi goriva i energije	1.167.332

U 1000 dinara
Tabela 22.

Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi

U narednim tabelama prikazan je procenat učešća pozicije troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi u odnosu na poslovne prihode, kao i stavke koje sačinjavaju ovu poziciju za svaku kompaniju.

AO P	Pozicija	Lasta Beograd	JGSP Novi Sad	JP Subotica -Trans	Autoprevoz Čačak	Kavim- Jedinstvo	Niš Ekspres
210	3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	29.11%	50.93%	43.97%	26.18%	27.40%	34.97%

Tabela 23.

Preduzeće	Napomene:	
Lasta Beograd	-Troškovi zarada i naknada -Troškovi poreza i doprinosa na zarade i naknade na teret poslodavca -Troškovi naknada po ugovoru o delu -Troškovi naknada po autorskim ugovorima -Troškovi naknada po ugovoru o privremenim i povremenim poslovima -Troškovi naknada fizičkim licima po osnovu ostalih ugovora -Troškovi naknada članovima upravnog i nadzornog odbora -Ostali lični rashodi i naknade	2.113.102 410.835 8.005 0 23.425 17.877 20.046 225.003
JGSP Novi Sad	-Bruto zarade -Troškovi poreza i doprinosa na zarade na teret poslodavca -Troškovi naknada po ugovoru o delu -Troškovi naknada upravnog i glavnog odbora -Ostali lični rashodi i naknade	1.166.510 229.715 288 2.763 16.418
JP Subotica-Trans	-Zarade, porezi, doprinosi	300.545
Autoprevoz Čačak	-Troškovi bruto zarada -Troškovi doprinosa na teret poslodavca -Dnevnice za službena putovanja -Troškovi otpremnina -Ostali lični rashodi	164.249 32.837 12.578 1.623 5.518
Kavim - Jedinstvo	-Troškovi neto zarada -Troškovi poreza i doprinosa na zarade -Troškovi dnevnica za službena putovanja -Ostali lični rashodi	121.629 26.873 7.509 9.768
Niš Ekspres	-Troškovi zarada	1.248.845

U 1000 dinara
Tabela 24.

8. Osnovni podaci

Poznavanje i razumevanje ovih podataka važno je za ocenjivanje nivoa zarađivačke sposobnosti i finansijskog položaja preduzeća. Kao što samo ime govori, ovo su podaci koji daju opštu sliku o kvalitetu poslovanja preduzeća, dok se pokazatelji kojima ćemo se baviti u nastavku ovog rada koncentrišu na pojedinačna pitanja i pružaju jasne odgovore. U osnovne podatke spadaju:

- Poslovni prihodi
- Poslovna imovina
- Kapital
- EBIT - poslovni rezultat
- EBITDA - poslovni rezultat umanjen za amortizaciju
- Neto rezultat
- Gotovina i gotovinski elementi
- Broj zaposlenih

Ovi podaci se najbolje analiziraju uporednom analizom s prethodnim godinama ili sa konkurentskim preduzećima, zato što ne postoje određene vrednosti koje se smatraju poželjnim zbog velike raznovrsnosti preduzeća u pogledu delatnosti koje obavljaju i njihove veličine. Zato je od izuzetne važnosti porediti preduzeća u istoj ili u sličnim delatnostima i sličnih veličina kako bi zaključci doneti upotrebom ovih instrumenata analize bili relevantni.

U nastavku analiziraćemo svaki od ovih pokazatelja, kao i njihov značaj za analizu finansijskih izveštaja:

Pokazatelji	Lasta Beograd	JGSP Novi Sad	JP Subotica - Trans	Autoprevoz Čačak	Kavim-Jedinstvo	Niš Ekspres
Poslovni prihodi	84,448.44 €	24,244.72 €	5,962.53 €	7,223.59 €	5,278.02 €	31,153.08 €
Poslovna imovina	95,797.15 €	18,421.56 €	5,923.26 €	10,094.59 €	9,036.54 €	15,950.27 €
Kapital	18,476.79 €	6,351.36 €	3,948.83 €	3,401.65 €	2,852.60 €	7,046.32 €
EBIT- Poslovni rezultati	5,924.73 €	-181.37 €	38.19 €	-197.83 €	-467.35 €	-584.70 €
EBITDA- Poslovni rezultat + amortizacija	11,827.45 €	1,386.16 €	452.27 €	552.34 €	129.86 €	1,095.71 €
Neto rezultat	80.96 €	10.83 €	5.86 €	-506.34 €	-976.44 €	87.11 €
Gotovina i gotovinski ekvivalenti	319.67 €	145.67 €	63.04 €	23.52 €	2.94 €	40.37 €
Broj zaposlenih	3590	1282	354	322	245	1893

U 1000 evra
Tabela 25.

8.1 Poslovni prihodi

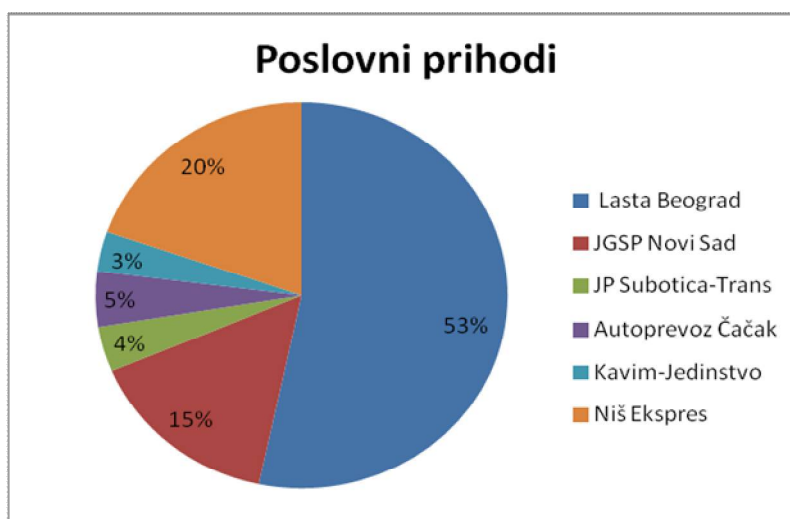
„Poslovne prihode čine vrednosti prodatih proizvoda, usluga, trgovinske robe i primljenih naknada u vezi s prodajom koja utiče na poslovni rezultat u određenom razdoblju.“²³ Poslovni prihodi su prihodi nastali obavljanjem osnovnih delatnosti kompanije. „Osnovna delatnost predstavlja glavnu proizvodnu delatnost preduzeća. Ona obuhvata one

²³ Zoran Petrović, Računovodstvo, Beograd 2010. str.46

*organizzazione delove preduzeća u kojim se stvaraju, odnosno proizvode proizvodi ili usluge zbog kojih je preduzeće i osnovano.*²⁴ Predstavljaju prihode:

- od prodaje,
- prihode od aktiviranja učinaka i robe,
- povećanje ili smanjenje vrednosti zaliha učinaka,
- i ostali poslovni prihodi.

Visina poslovnih prihoda je pokazatelj koji nam pruža sliku o tome da li preduzeće posluje na pravi način ili ne. Visoki poslovni prihodi nam govore da preduzeće na pravi način obavlja svoje osnovne aktivnosti zbog kojih je i osnovano i samim tim se može smatrati uspešnim. Što se tiče pojedinačnih stavki u okviru poslovnih prihoda ne postoji određeni šablon njihovog međusobnog odnosa, već se on razlikuje od delatnosti do delatnosti. Ipak, poslovni prihodi koji bi trebalo da budu najznačajniji u svim delatnostima jesu prihodi od prodaje.



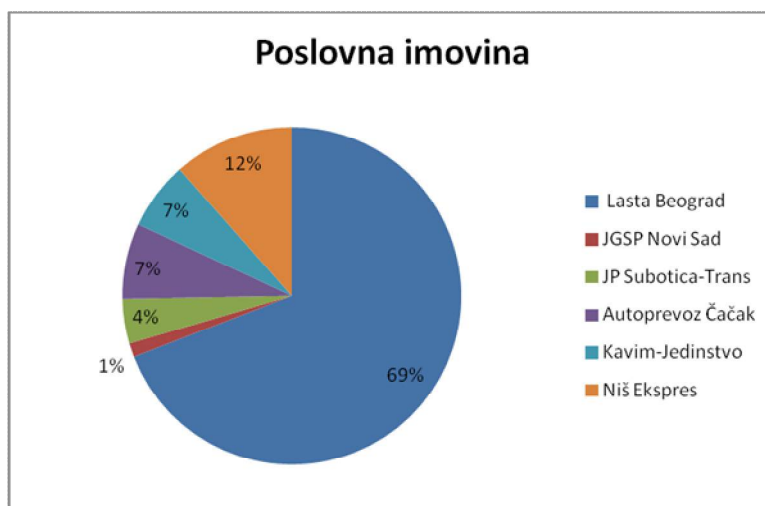
Grafik 1.

Čak više od 90% poslovnih prihoda svih kompanija svodi se na prihode od prodaje. Ovaj procenat je nešto niži kod Javnog preduzeća Subotica trans, ali je i takav rezultat zadovoljavajući. Na osnovu ovih podataka, kompanije bi mogle dobiti pozitivnu ocenu. Grafikom je prikazano učešće svake kompanije u ukupno ostvarenim poslovnim prihodima u 2013.toj godini. Na osnovu grafikona, može se zaključiti da je Lasta apsolutni lider u ovom segmentu.

8.2 Poslovna imovina

Poslovnu imovinu čine osnovna i obrtna sredstva, kao i odložene poreske obaveze, a zajedno čine ukupnu aktivu svake analizirane kompanije. Ovaj pokazatelj predstavlja imovinu kojom preduzeće raspolaže u obavljanju svojih poslovnih aktivnosti. Iznos ovog pokazatelja govori nam o veličini preduzeća. Kada posmatramo strukturu ovog pokazatelja dolazimo do zaključka da se od delatnosti do delatnosti ona potpuno razlikuje.

²⁴ Zoran Petrović, Upravljačko računovodstvo, Beograd 2011. str.19

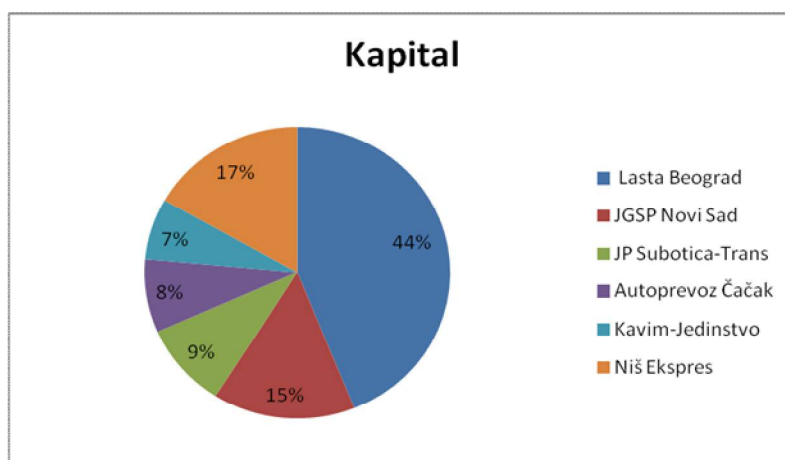


Grafik 2.

Prema grafiku možemo zaključiti da najveće učešće u ukupnoj poslovnoj imovini ima Lasta, koja i u ovom segmentu apsolutno dominira u odnosu na ostale kompanije. Najveći procenat stalne imovine svih preduzeća, više od 90%, odnosi se na nekretnine, postrojenja i opremu. U slučaju preduzeća Kavim-Jedinstvo iz Vranja, ovaj procenat je nešto niži u odnosu na ostala posmatrana preduzeća, ali je očekivano visok za preduzeća ovog tipa. Što se tiče obrtno imovine, najveći udeo imaju kratkoročna potraživanja plasmani i gotovina.

8.3 Kapital

U ekonomskoj teoriji ne postoji jedinstvena definicija i objašnjenje pojma **kapitala**. Kapital nije stavka kod koje je nužno pravilo da je visoka vrednost pozicije znak da preduzeće uspešno posluje. Ono što je za našu analizu važno je da se kapital može generisati iz sopstvenih i pozajmljenih izvora. Ne postoji pravilo koje određuje u kom odnosu trebaju biti sopstveni i pozajmljeni kapital, važno je samo da ukupna količina kapitala obezbeđuje preduzeću uslove u kojima će ostvarivati maksimalne rezultate. To znači da preduzeća ne trebaju da pozajmljuju kapital, ako time neće ostvariti dobit.



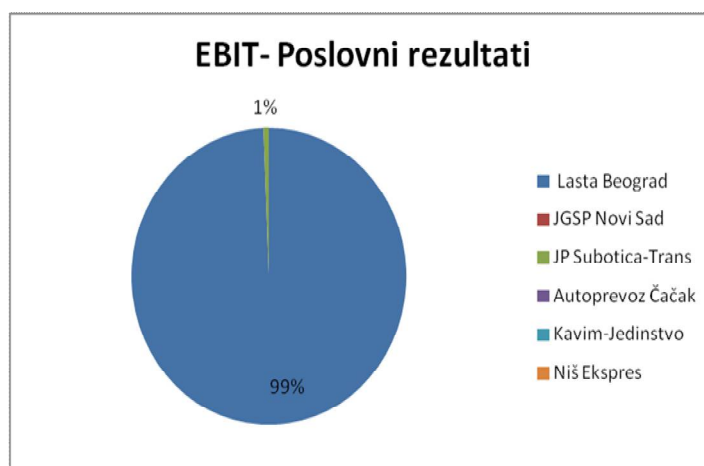
Grafik 3.

Što se tiče ove pozicije, Lasta Niš-Ekspres i Subotica-Trans održavaju približno jednak nivo kapitala u posmatranim godinama dok ostala preduzeća ostvaruju značajne padove u visini kapitala svake godine. Lasta kao najveća kompanija među analiziranim, a i

lider na tržištu u Srbiji, i u ovom segmentu ima najveće učešće, ali u nešto manjem iznosu nego u prethodna dva segmenta. To je posledica činjenice da kapital zauzima svega 19% pasive u bilansu stanja, pa najveći deo pasive Laste čine dugoročna rezervisanja i obaveze.

8.4 EBIT – poslovni rezultat

EBIT - Poslovni rezultat predstavlja razliku ukupnih prihoda i rashoda pre nastanka troškova kamata i poreza. Uključuje operativni dobitak, ali i prihode preduzeća iz finansijskih, investicionih i neposlovnih aktivnosti preduzeća. Pokazuje nam da li je preduzeće poslovalo uspešno u posmatranom periodu, odnosno da li je uspelo da ostvari pozitivan poslovni rezultat i ako jeste koliko je taj rezultat dobar.

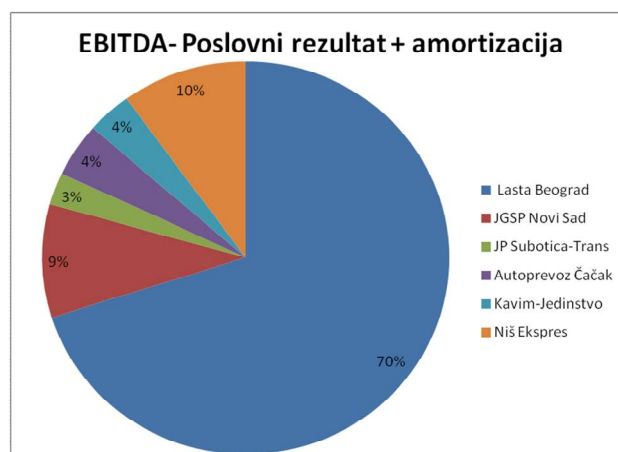


Grafik 4.

Analizom ovog pokazatelja može se zaključiti da su podaci veoma obeshrabrujući. Naime pored Laste jedino je jos preduzeće iz Subotice uspelo da ostvari pozitivan poslovni rezultat u 2013. godini. Pored toga ostala preduzeća i u prethodnim godinama uglavnom nisu uspevala da ostvare poslovni dobitak, što nam govori da njihov način poslovanja nije dobar, i da su potrebne promene kako bi preduzeća mogla da napreduju i ostvaruju bolje rezultate. S druge strane, Lasta uspeva da povećava poslovni dobitak iz godine u godinu, doduše u malim procentima, ali svakako je značajno da se takav trend nastavi i u godinama koje slede.

8.5 EBITDA – poslovni rezultat uvećan za amortizaciju

Finansijski analitičari koriste **EBITDA** kao bitan pokazatelj koji predstavlja poslovni rezultat uvećan za amortizaciju. Pokazuje nam da li bi primena drugačije računovodstvene politike kod amortizacije mogla da doprinese ostvarivanju boljih rezultata u posmatranom periodu.

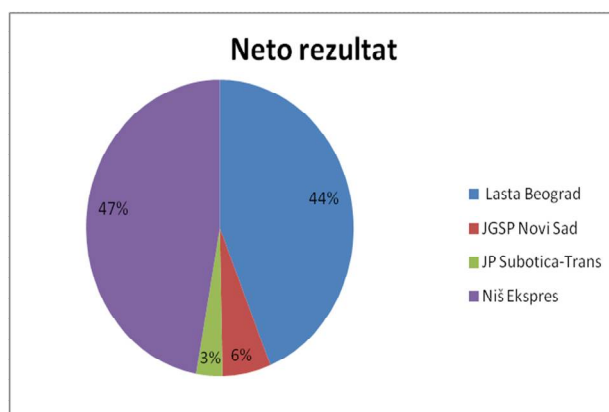


Grafik 5.

Pozitivan je kod svih preduzeća zato što je amortizacija veća od poslovnog gubitka, pa se ipak može smatrati da su sva preduzeća solidno poslovala prethodne godine jer bi drugačijim računovodstvenim politikama u oblasti amortizacije došli do pozitivnog EBIT-a i u 2013 godini. Lasta ima veliki udeo i u ovom parametru, što samo još jednom potvrđuje njihovu dominaciju u ovoj grani. Analizom ovog parametra takođe možemo zaključiti da sva preduzeća ove delatnosti imaju izuzetno veliku amortizaciju, a tako nešto je i očekivano s obzirom da nekretnine, postrojenja i oprema čine najveći deo aktive posmatranih preduzeća.

8.6 Neto rezultat

Neto rezultat ili profit je čista dobit nakon oporezivanja koja ostaje na raspolaganju kompaniji. Izračunava se tako što se od bruto dobiti oduzme porez na dobit. Predstavlja konačan rezultat svih dešavanja u jednom preduzeću u posmatranom periodu i pokazuje da li je i u koliko meri preduzeće bilo sposobno da ostvari dobit.

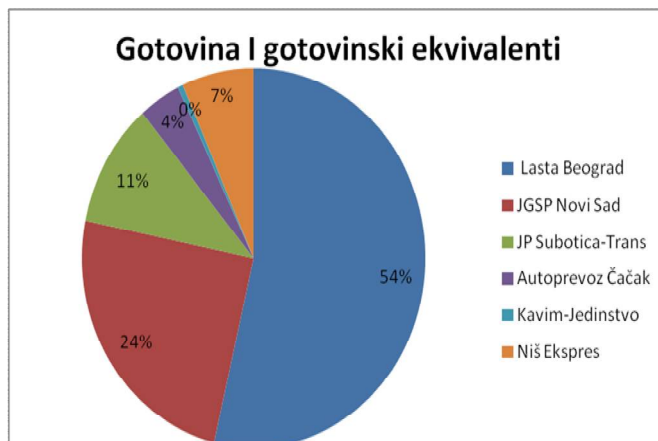


Grafik 6.

Kavim-Jedinstvo i Autoprevoz Čačak nisu uspeali da ostvare pozitivan neto rezultat. Da stvar bude još i gora, glavni uzrok ovom lošem rezultatu jesu poslovni gubici, što pokazuje da je loše poslovanje najveći uzročnik loših rezultata u ovim preduzećima, a posebno zabrinjava činjenica da i u predhodnim godinama ova dva preduzeća nisu uspela da ostvare pozitivan neto rezultat. Niš-Ekspres i Javno gradsko saobraćajno preduzeće Novi Sad ostvarili su neto dobitak i uprkos tome što su imali poslovne gubitke. To se dogodilo zato što su im ostali prihodi izuzetno visoki, što znači da su ova preduzeća verovatno izvršila prodaju imovine.

8.7 Gotovinski ekvivalenti

Novčana sredstva na tekućem dinarskom i deviznom računu i u blagajni kompanije čine **Gotovinu** kojom kompanija raspolaže. **Novčani ekvivalenti** su kratkoročne, visokolikvidne hartije od vrednosti koji se brzo mogu konvertovati u poznate iznose gotovine. Ovaj pokazatelj nam prikazuje koliko raspoloživog novca u datom trenutku ima određeno preduzeće, odnosno koliko hartija od vrednosti može pretvoriti u novac.

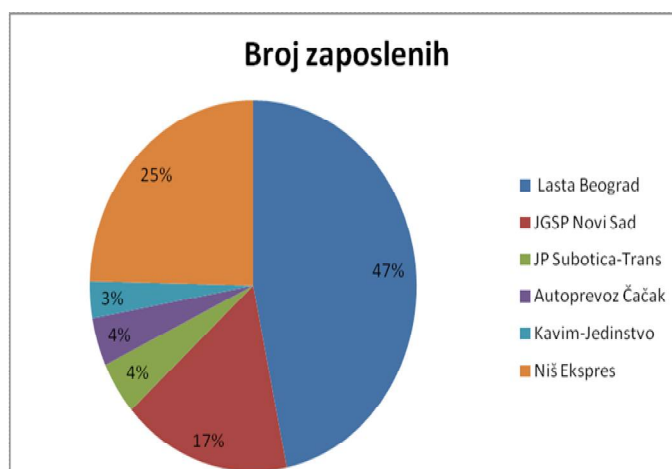


Grafik 7.

Lasta poseduje najviše gotovine i gotovinskih elemenata, dok Kavim-Jedinstvo ima najmanje učešće i u ovom segmentu. Ono što je primetno kod ovog parametra je to da se iz godine u godinu menja količina gotovine, i teško je utvrditi neki trend samo na osnovu prostog upoređivanja iznosa iz prethodnih godina, tako da će o ovome biti više reči u nastavku rada.

8.8 Broj zaposlenih

Broj zaposlenih prikazuje prosečan broj radnika u svakom mesecu tokom posmatranog perioda. Na osnovu njega možemo doneti zaključak o veličini preduzeća.



Grafik 8.

Lasta, kao najveće preduzeće, ima apsolutnu većinu po broju zaposlenih, prate ih Niš-Ekspres i JGSP Novi Sad, dok su ostala preduzeća izjednačena, daleko iza njih. Uglavnom u

svim preduzećima je trend da se broj radnika smanjuje, najverovatnije kao pokušaj da se smanje troškovi kako bi se konačno došlo do boljih rezultata.

Osnovni podaci sami za sebe nam ne mogu pružiti dovoljno informacija. Čak ni njihovo poređenje sa prethodnim godinama i sa konkurentskim preduzećima ne može nam garantovati potpunu sigurnost da ćemo dobijene informacije protumačiti na pravi način. Analiza osnovnih podataka je najbrži i najjeftiniji način analize finansijskih izveštaja, ali je naravno samim tim i najnepouzdaniji. Ipak prava važnost ovih osnovnih podataka jeste što se oni koriste za izračunavanje složenijih pokazatelja u gotovo svim drugim analizama, tako da je bez poznavanja ovih osnovnih podataka nemoguće izvesti složenije analize.

9. Racio analiza

“Finansijska analiza je u osnovi racio analiza, odnosno matematička relacija to jest relevantni odnos dva kvantiteta.”²⁵ “Racio analiza predstavlja proizvod različitih finansijskih izveštaja a njen značaj se ogleda prvenstveno u tome što sumira ključne odnose i rezultate koji ukazuju na finansijske performance preduzeća.”²⁶ U finansijskim izveštajima postoji veliki broj pozicija koje nam pružaju razne informacije, međutim, postoji međusobna uslovljenost tih pozicija koja se izražava određenim raciom. Izračunavanjem racia dolazimo do računovodstvenih informacija koje su ključne za donošenje poslovnih odluka. Ove informacije koriste se za ispitivanje likvidnosti, sigurnosti i finansiranja stalnih sredstava, zaduženosti i uticaja rashoda i prihoda na finansijski rezultat.

Sama vrednost pokazatelja nije dovoljna za izvođenje zaključaka o nekoj pojavi i njenom kretanju jer za takvu ocenu ne postoje unapred predviđeni standardi. Zato se racio brojevi upoređuju sa:

- racio brojevima iz prethodnih godina,
- sa prosečnim pokazateljima u privrednoj grani u kojoj posluje,
- sa planiranim pokazateljima,
- sa konkurentima ili najboljim preduzećima u grani.

Izračunavanje finansijskih racio pokazatelja omogućava finansijskim analitičarima da analiziraju finansijske izveštaje kompanije brzo i jednostavno u svega nekoliko minuta. Stručnost i iskustvo finansijskog analitičara su značajan faktor pri analiziranju racio brojeva. *“Sa analitičke tačke gledišta klasifikacija pokazatelja obavlja se prema relevantnim aspektima poslovanja koji interesuje analitičara:*

- *Pokazatelji likvidnosti,*
- *Pokazatelji poslovne aktivnosti,*
- *Pokazatelji rentabilnosti,*
- *Pokazatelji finansijske strukture i*
- *Pokazatelji tržišne vrednosti.”²⁷*

Finansijski racio pokazatelji su najbolji način da se izbegnu prevelike količine finansijskih podataka prilikom upoređivanja poslovanja kompanija po periodima. Za potrebe ovog rada analiziraćemo četiri racio pokazatelja:

- Racio profitabilnosti
- Racio zaduženosti
- Racio likvidnosti
- Racio obrta

²⁵ Dr Milorad Ivanišević, Poslovne finansije, Beograd 2011. str. 20

²⁶ Marko Ivaniš, Sandra Nešić, Poslovne finansije, Beograd 2011. str.200

²⁷ Goranka Knežević, Analiza finansijskih izveštaja, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2012. str 109

9.1 Profitabilnost

„Rentabilnost je ekonomsko načelo poslovanja čijom se primenom u praksi postiže takvo poslovanje u kojem se sa što manjim angažovanim sredstvima u reprodukciji ostvaruje što veća dobit. Istovremeno, rentabilnost predstavlja i parcijalno merilo efikasnosti poslovanja preduzeća kojim se izražava efikasnost angažovanja sredstava u stvaranju dobiti preduzeća.“²⁸

„Uspešnost poslovanja obično se definiše kao sposobnost ostvarivanja određenih ciljeva. Najčešći cilj koji se ističe jeste profitabilnost poslovanja. Da li je ovaj cilj ostvaren i u kojoj meri vidi se iz bilansa uspeha. Pokazatelji profitabilnosti mere povraćaj uloženog kapitala, što se smatra najvišom upravljačkom funkcijom.“²⁹ Za procenu efektivnosti kompanija finansijski analitičari koriste pokazatelj profitabilnosti. Poslovni dobitak (gubitak) je osnovni računovodstveni podatak koji nam govori da li je preduzeće uspešno poslovalo. Ipak sam po sebi iznos dobitka odnosno gubitka ne znači mnogo i potrebno je na osnovu njega doći do računovodstvenih informacija koje će pružiti jasniju sliku o rentabilnosti preduzeća. *„Daleko je značajnije staviti taj dobitak u odnos sa sredstvima koja su angažovana pri njegovom stvaranju. Pokazatelji rentabilnosti su relevantni odnos dve pozicije gde je u brojiocu dobitak, a u imeniocu neka forma sredstava kompanije.“³⁰* Rezultat se najčešće prikazuje u procentima. Pokazatelji profitabilnosti jedne kompanije najčešće se porede sa pokazateljima sličnih i/ili konkurentskih kompanija, ili sa rezultatima ostvarenim u prethodnim godinama, kako bi se došlo do jasnog zaključka da li preduzeće optimalno koristi svoja sredstva.

Za merenje stope profitabilnosti uobičajno se koriste sledeći pokazatelji:

- ROE (Return on equity) - Stopa prinosa na sopstveni kapital
- ROA (Return on Assets) - Stopa prinosa na poslovna sredstva
- Neto margina
- Poslovna margina
- ROIC - Prinos na investirani kapital

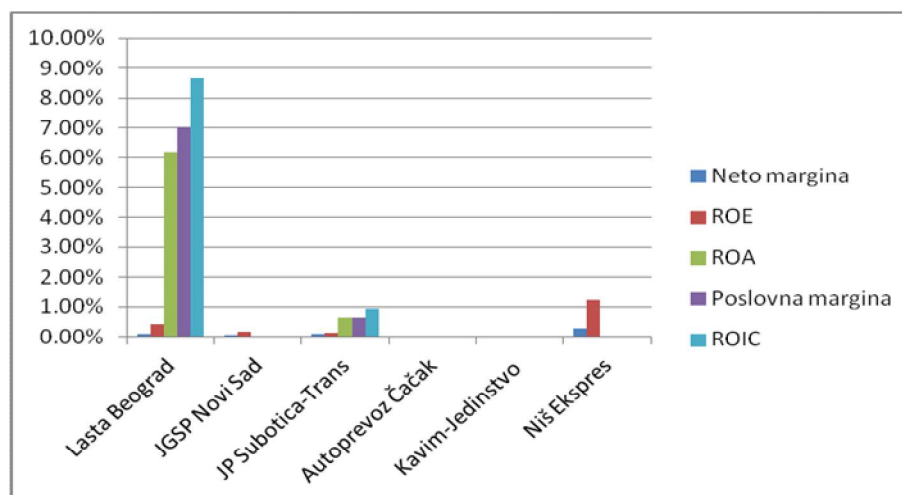
Pokazatelji	Lasta Beograd	JGSP Novi Sad	JP Subotica-Trans	Autoprevoz Čačak	Kavim-Jedinstvo	Niš Ekspres
Neto margina	0.10%	0.04%	0.10%	0.00%	0.00%	0.28%
ROE	0.44%	0.17%	0.15%	0.00%	0.00%	1.24%
ROA	6.18%	0.00%	0.64%	0.00%	0.00%	0.00%
Poslovna margina	7.02%	0.00%	0.64%	0.00%	0.00%	0.00%
ROIC	8.64%	0.00%	0.92%	0.00%	0.00%	0.00%

Tabela 26.

²⁸ Kisić, S, Perović-Jovanović, M.: Ekonomika preduzeća, Savremena administracija, Beograd, 1999.

²⁹ Katarina Žager, Ivana Mamić Sačer, Sanja Sever, Lajoš Žager, Analiza finansijskih izveštaja, Zagreb, 2008. str. 244

³⁰ Goranka Knežević, Analiza finansijskih izveštaja, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2012. str 115



Grafik 9.

ROE (Return on equity) – Stopa prinosa na sopstveni kapital dobija se na osnovu podataka iz bilansa stanja i bilansa uspeha i stavlja u odnos neto dobit i vrednost sopstvenog kapitala. Pokazuje kolika je dobit po dinaru uloženog kapitala. Smatra se da je ROE od 15-20 procenata prosek za dobro preduzeće i što je ROE veći, to je bolje po kompaniju. Predstavlja dobar pokazatelj brzine rasta preduzeća jer se smatra da ukupni prihodi ne mogu rasti po stopi većoj od trenutnog iznosa ROE, osim zaduživanjem kod banaka.

$$\text{ROE} = \text{Neto dobitak} / \text{Prosečni sopstveni kapital}$$

Prema grafiku najviši prinos na sopstveni kapital ostvarila je kompanija Niš-Ekspres, sa 1,24 procenata, što znači da na 100 dinara kapitala zaradi 1,24 dinara neto dobiti. S druge strane Autoprevoz Čačak i Kavim-Jedinstvo nisu uspjeli da ostvare prinos na sopstveni kapital, zato sto imaju negativan neto rezultat.

Preduzeće ulaže u različite oblike obrtnih i fiksnih sredstava s ciljem da se na ta sredstva ostvare što veće koristi merene određenim stopama prinosa. **ROA** (Return on Assets) – Stopa prinosa na ukupna poslovna sredstva dobija se na osnovu podataka iz bilansa stanja i bilansa uspeha i predstavlja odnos neto dobiti i ukupne imovine kompanije. Pokazuje sposobnost kompanije da na osnovu jednog dinara ukupnog kapitala stvori viši iznos poslovnog dobitka, odnosno kako neko preduzeće efikasno zarađuje novac. ROA može pomoći i kod procene profitabilnosti nekih novih projekata koje kompanija planira; naime novi projekat je profitabilan ako je ROA veći od iznosa kamatnih stopa za kredite.

$$\text{ROA} = \text{Poslovni dobitak} / \text{Prosečna poslovna aktiva}$$

Na osnovu priloženog, može se videti da je u ovom pokazatelju najuspešnija bila Lasta koja je je ostvarila 6%, a pored njih samo je još Subotica-Trans ostvarila ROA, dok kod ostalih preduzeća ROA iznosi 0%, zato sto je EBIT negativan.

Neto margina – ili stopa neto dobitka je podatak koji se dobija iz bilansa uspeha i stavlja u odnos neto dobitak i poslovne prihode i predstavlja sposobnost kompanije da što veći iznos poslovnih prihoda pretvori u neto dobitak. „Preduzeće treba da teži ostvarivanju veće stope neto dobitka. Relativno veća stopa učešća neto dobitka (veće učešće neto dobitkau

*poslovnim prihodima) povoljnija je za preduzeće jer to ujedno označava i veću zarađivačku moć preduzeća.*³¹

Neto margina = Neto dobitak / Poslovni prihodi

Kod ovog pokazatelja najuspešnije je bilo preduzeće Niš-Ekspres, koje je ostvarilo neto marginu u iznosu od 0,28%. Nasuprot njima Autoprevoz Čačak i Kavim-Jedinstvo zbog negativnog neto rezultata nemaju neto marginu.

Poslovna margina – ili stopa poslovnog dobitka je podatak do koga se dolazi na osnovu podataka iz bilansa uspeha i predstavlja procenat visine poslovnog dobitka koji je ostvaren iz vrednosti poslovnih prihoda kompanije, odnosno pokazuje koliko dobit učestvuje u prihodu. Poslovna margina predstavlja odnos ostvarenog profita prema angažovanom kapitalu.

Poslovna margina = Poslovni dobitak / Poslovni prihodi

Poslovna margina je najviša u Lasti, koja je ostvarila 7%, a pored njih samo je još Subotica-Trans imala poslovnu marginu. Ostala preduzeća nisu uspela da ostvare poslovnu marginu, odnosno dobit nema učešća u prihodu, zato što su preduzeća ostvarila poslovni gubitak.

ROIC – prinos na investirani kapital predstavlja sposobnost kompanije da na osnovu svake jedinice investiranog kapitala ostvari što viši iznos poslovnog dobitka.

ROIC = Poslovni dobitak / (Ukupan kapital + Dugoročne obaveze + Kratkoročne obaveze)

Prema ovim podacima, Lasta je uspela da najbolje iskoristi svoj kapital i da na svaki dinar investiranog kapitala zaradi 0,0864 dinara. Sledi Subotica-Trans sa drugim najboljim prinosom na investirani kapital, koji je iznosio 0,92 posto. I u ovom pokazatelju profatibilnosti, ostala preduzeća nisu uspela da ostvare prinos na investirani kapital, zato što nisu uspela da ostvare poslovni dobitak.

Glavni nedostatak pokazatelja rentabilnosti jeste taj što ne uzima u obzir gubitke. Isto kao što je važno staviti u odnos dobitak i uložena sredstva kompanije kako bi se utvrdilo u kojoj meri preduzeće uspešno posluje, tako je, sa druge strane važno isto to uraditi i sa gubitkom kako bi utvrdili koliko je zaista neuspešna posmatrana kompanija. Ovaj propust u mnogome otežava uporednu analizu dobijenih računovodstvenih informacija, a već smo napomenuli da se racio brojevi mogu pravilno tumačiti jedino ako se porede.

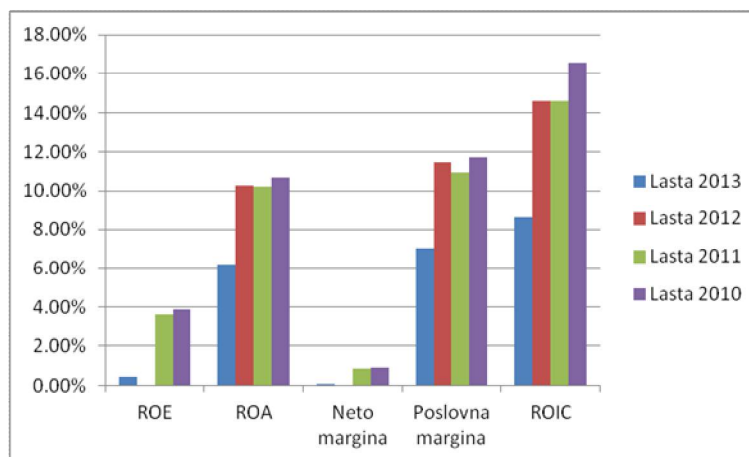
Treba napomenuti da su rezultati kod svih pokazatelja u svim preduzećima izrazito niski, ali je to donekle i očekivano s obzirom na veličinu ovih preduzeća. Takođe s obzirom da ovi pokazatelji u velikoj meri zavise od poslovnog i neto rezultata, koji su kod većine preduzeća negativni ovi pokazatelji nam ne mogu pružiti mnogo konkretnih podataka, ali ipak se na osnovu njih lako može utvrditi koja preduzeća uspešnije posluju, što je i ključno pitanje ove analize.

³¹ Marko Ivaniš, Sandra Nešić, Poslovne finansije, Beograd, 2011. str. 218

Horizontalna analiza pokazatelja profitabilnosti saobraćajnog preduzeća Lasta:

Pokazatelji	Lasta 2013	Lasta 2012	Lasta 2011	Lasta 2010
ROE	0.44%	0.00%	3.62%	3.87%
ROA	6.18%	10.28%	10.22%	10.71%
Neto margina	0.10%	0.00%	0.83%	0.89%
Poslovna margina	7.02%	11.44%	10.95%	11.72%
ROIC	8.64%	14.61%	14.62%	16.55%

Tabela 27.



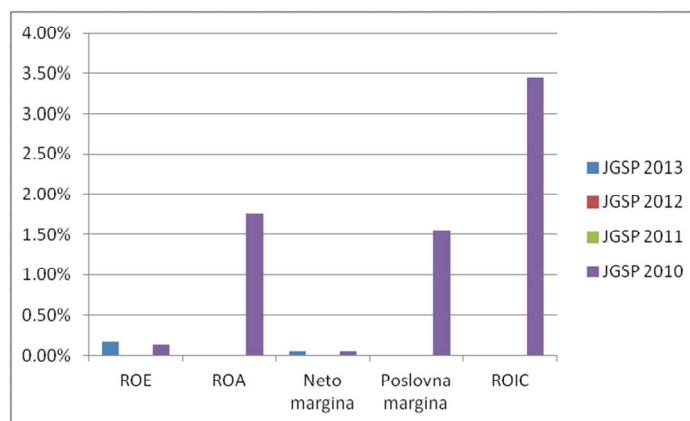
Grafik 10.

Lasta znatno slabije posluje u poslednje dve godine nego u prethodnom periodu. Ipak primetan je napredak u odnosu na prethodnu godinu, pre svega zbog ostvarenog pozitivnog neto rezultata.

Horizontalna analiza pokazatelja profitabilnosti Javnog gradskog saobraćajnog preduzeća Novi Sad:

Pokazatelji	JGSP 2013	JGSP 2012	JGSP 2011	JGSP 2010
ROE	0.17%	0.00%	0.00%	0.13%
ROA	0.00%	0.00%	0.00%	1.77%
Neto margina	0.04%	0.00%	0.00%	0.05%
Poslovna margina	0.00%	0.00%	0.00%	1.55%
ROIC	0.00%	0.00%	0.00%	3.45%

Tabela 28.



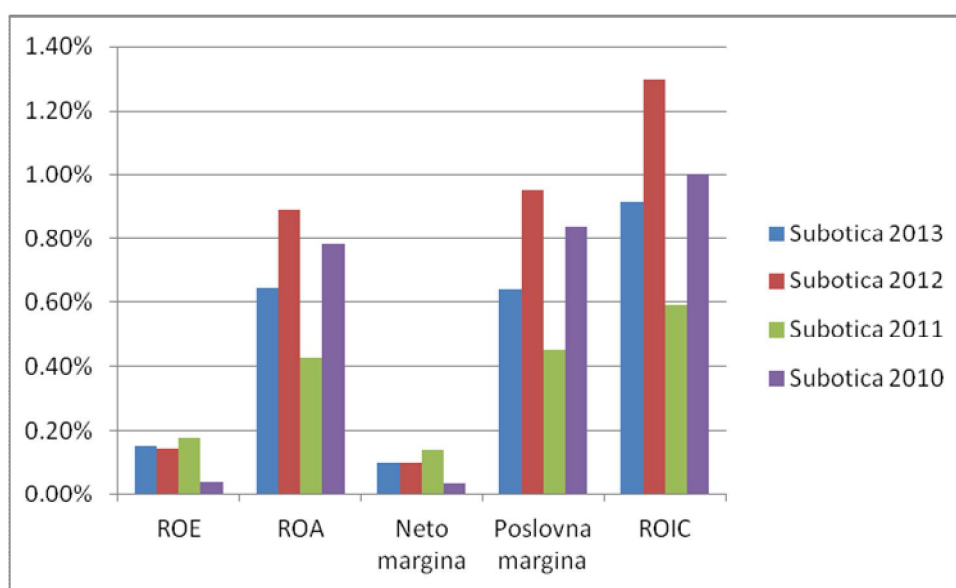
Grafik 11.

Preduzeće iz Novog Sada izrazito loše posluje u posmatranom periodu, ipak u poslednjoj godini uspevaju da ostvare pozitivan neto rezultat, što bi moglo da nagovesti njihov postepeni izlazak iz krize i više uspeha u narednim godinama.

Horizontalna analiza pokazatelja profitabilnosti saobraćajnog preduzeća Subotica-Trans:

Pokazatelji	Subotica 2013	Subotica 2012	Subotica 2011	Subotica 2010
ROE	0.15%	0.14%	0.18%	0.04%
ROA	0.64%	0.89%	0.43%	0.78%
Neto margina	0.10%	0.10%	0.14%	0.03%
Poslovna margina	0.64%	0.95%	0.45%	0.84%
ROIC	0.92%	1.30%	0.59%	1.00%

Tabela 29.



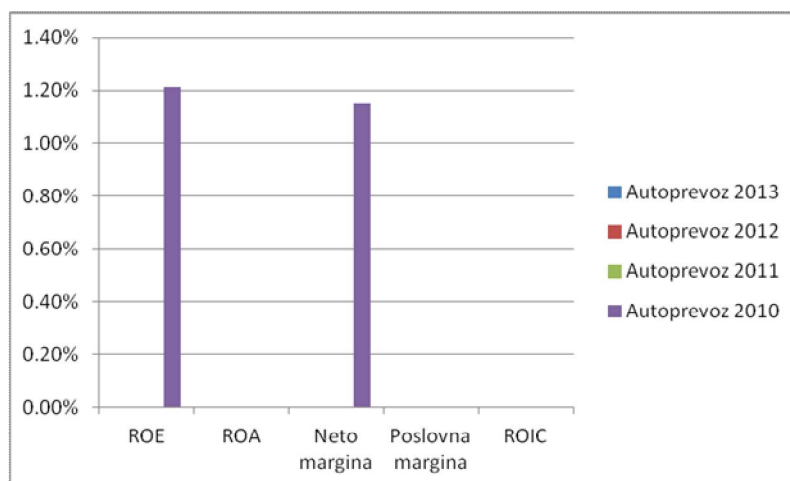
Grafik 12.

Preduzeće iz Subotice je, posmatrajući ove pokazatelje, ako ne najuspešnije onda definitivno najkonstantnije preduzeće. Najbolje rezultate ostvarivali su u 2012. godini, a pad koji se dogodio u 2013. nije nešto što bi trebalo previše da zabrinjava, s obzirom da su ti rezultati uglavnom bolji od onih iz prethodnih godina.

Horizontalna analiza pokazatelja profitabilnosti saobraćajnog preduzeća Autoprevoz Čačak:

Pokazatelji	Autoprevoz 2013	Autoprevoz 2012	Autoprevoz 2011	Autoprevoz 2010
ROE	0.00%	0.00%	0.00%	1.21%
ROA	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Neto margina	0.00%	0.00%	0.00%	1.15%
Poslovna margina	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
ROIC	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

Tabela 30.



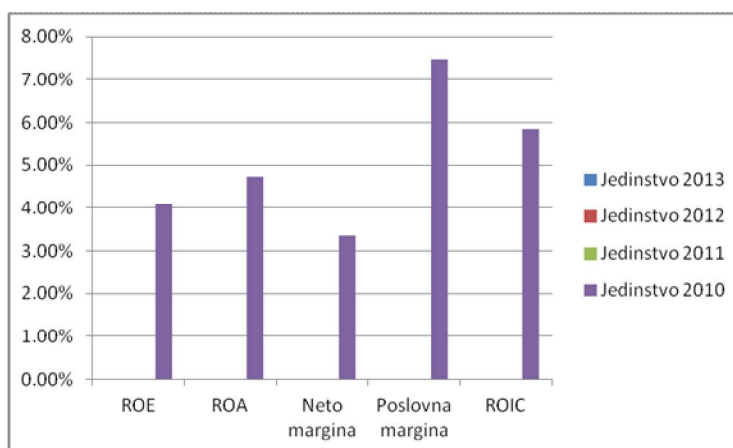
Grafik 12.

Još jedno preduzeće koje je vrlo loše poslovalo u posmatranom periodu, što se da videti iz priložene tabele, odnosno grafika na kojima se vidi da su samo u 2010. uspeli da ostvare neto dobitak.

Horizontalna analiza pokazatelja profitabilnosti saobraćajnog preduzeća Kavim-Jedinstvo:

Pokazatelji	Jedinstvo 2013	Jedinstvo 2012	Jedinstvo 2011	Jedinstvo 2010
ROE	0.00%	0.00%	0.00%	4.08%
ROA	0.00%	0.00%	0.00%	4.73%
Neto margina	0.00%	0.00%	0.00%	3.36%
Poslovna margina	0.00%	0.00%	0.00%	7.47%
ROIC	0.00%	0.00%	0.00%	5.86%

Tabela 31.



Grafik 13.

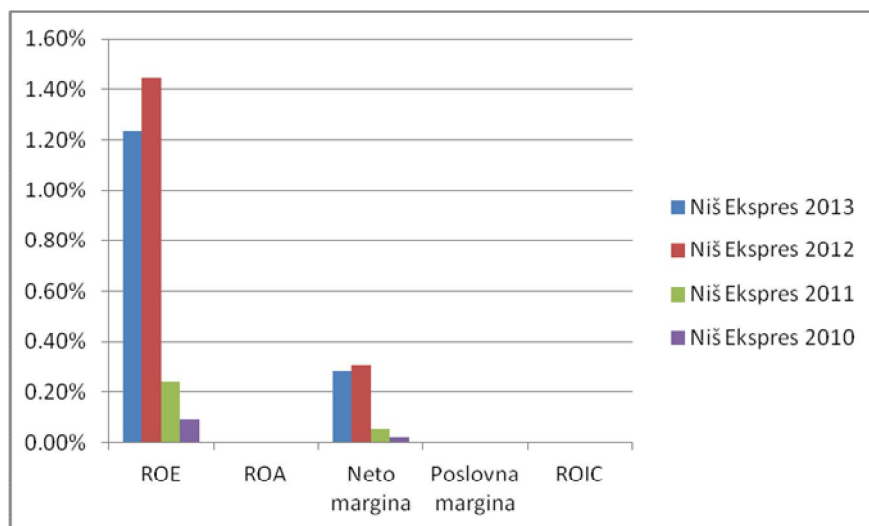
Slična situacija kao kod Autoprevoza, i ovde je 2010. bila jedina uspešna godina, ali pored neto dobitka, ovo preduzeće je tada uspelo da ostvari i pozitivan poslovni rezultat.

Horizontalna analiza pokazatelja profitabilnosti saobraćajnog preduzeća Niš Ekspres:

Pokazatelji	Niš Ekspres 2013	Niš Ekspres 2012	Niš Ekspres 2011	Niš Ekspres 2010
ROE	1.24%	1.44%	0.24%	0.09%
ROA	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

Neto margina	0.28%	0.30%	0.05%	0.02%
Poslovna margina	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
ROIC	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

Tabela 32.



Grafik 14.

Niš-Ekspres je ostvario značajan napredak u pojedinim stavkama, a to duguje odličnim neto rezultatima posebno u poslednje dve godine. Ipak, ono što zabrinjava je odsustvo poslovnih dobitaka kroz ceo posmatrani period što nam pokazuje da način poslovanja nije dobar, kao što se može učiniti ako se samo posmatra neto dobit.

9.2 Racio zaduženosti

Racia zaduženosti se u literaturi mogu sresti pod raznim nazivima: pokazatelji finansijske strukture, racia solventnosti, racia sigurnosti ili racia finansijske neizvesnosti. „Pokazatelji upravljanja dugom, odnosno racia zaduženosti pokazuju izloženost preduzeća finansijskom riziku. Pored poslovnog rizika nastalog prisustvom fiksnih troškova poslovanja u ukupnim troškovima, preduzeća su izložena i finansijskom riziku kada u izvorima finansiranja imaju i pozajmljene izvore, odnosno dugove. Taj rizik se javlja zbog ugovorene obaveze plaćanja kamate kao i vraćanja glavnice duga o njihovom roku dospeća.“³² Ovi pokazatelji su u suštini odraz strukture pasive i govore o tome koliko je imovine finansirano iz vlastitog a koliko iz pozajmljenog kapitala, i kakav je odnos među njima, kao i kakva je struktura obaveza preduzeća. Ovaj odnos sopstvenog i pozajmljenog kapitala naziva se još i finansijska struktura preduzeća.

Pokazatelji	Lasta Beograd	JGSP Novi Sad	JP Subotica-Trans	Autoprevoz Čačak	Kavim-Jedinstvo	Niš Ekspres
Racio zaduženosti	0.81	0.61	0.32	0.66	0.68	0.56
Racio kamatonosne zaduženosti	0.52	0.06	0.04	0.29	0.47	0.10
Racio pokriva kamate	0.98	0.00	/	0.00	/	0.00

Tabela 33.

³² Dr Milorad Ivanišević, Poslovne finansije, Beograd, 2008. str. 33

Racio zaduženosti – je podatak o tome koliko je svaki dinar kapitala preduzeća opterećen dugoročnim rezervisanjima i obavezama. Iz njega se zaključuje u kojoj meri se poslovna imovina finansira iz dugoročnih rezervisanja i obaveza. Preduzeća u kojima je visok procenat učešća dugova u strukturi izvora finansiranja su izložena većem finansijskom riziku. Ovaj pokazatelj je korisno utvrditi zato što su kratkoročni i dugoročni dugovi različitog kvaliteta. Racio zaduženosti može imati vrednosti u rasponu od 0 do 1, gde 0 označava da se preduzeće ne finansira iz dugoročno pozajmljenih izvora, dok 1 predstavlja situaciju u kojoj se preduzeće u potpunosti finansira iz dugoročno pozajmljenih izvora. Na osnovu ovoga možemo zaključiti da su uspešnija ona preduzeća kod kojih je ovaj pokazatelj bliži 0.

Racio zaduženosti = Dugoročna rezervisanja i obaveze / Poslovna imovina

Subotica-Trans se značajno finansira iz sopstvenih izvora sredstava odnosno sopstvenim kapitalom, dok kod ostalih kompanija to nije slučaj, jer se one uglavnom finansiraju iz dugoročnih rezervisanja i obaveza

Racio kamatonosne zaduženosti – pokazuje koliko se poslovna imovina finansira iz pozajmljenih izvora. Ovaj pokazatelj može imati vrednosti u rasponu od 0 do 1, gde 0 označava da se preduzeće potpuno finansira iz sopstvenih izvora, dok 1 predstavlja situaciju u kojoj se preduzeće u potpunosti finansira iz pozajmljenih izvora. U praksi se retko sreću ove ekstremne vrednosti, to jest gotovo sva preduzeća se finansiraju i iz sopstvenih i iz pozajmljenih izvora sredstava. Ovaj pokazatelj je različit od preduzeća do preduzeća i ne postoji određen standard kolika treba da bude njegova vrednost. Stoga ga treba porediti sa prethodnim godinama, kao i sa najboljim konkurentima i prosekom u grani u kojoj preduzeće posluje. Ipak, ono što je sigurno jeste da su preduzeća sa velikim učešćem pozajmljenih izvora, odnosno dugova u strukturi kapitala izložena većem finansijskom riziku. Rizik se ogleda u tome da usled lošijeg poslovanja preduzeće neće biti u mogućnosti da isplati svoje obaveze koje se odnose na kamate i na glavnice duga. Ovaj racio je od velike važnosti za veliki broj analitičara, a njegova važnost se ogleda u proceni kapaciteta zaduživanja. Naime preduzeća kod kojih je ovaj pokazatelj bliži vrednosti 0 će u budućnosti moći lakše da se zaduže i to pod povoljnijim uslovima.

Racio kamatonosne zaduženosti = (Dugoročni krediti + Kratkoročne finansijske obaveze) / Poslovna imovina

Lasta, Autoprevoz i Kavim-Jedinstvo se u većoj meri finansira iz pozajmljenih izvora, dok se ostala preduzeća uglavnom finansiraju iz sopstvenih izvora.

Racio pokrića kamate – Povezan je sa određenim obavezama koje kompanija ima i pokazuje stepen u kome ih firma može servisirati bez problema. U odnos se stavljaju poslovni dobitak i rashodi kamata. Pokazuje sposobnost firme da pokrije troškove kamata. *“Posmatrano sa stanovišta preduzeća, veći koeficijent znači da je manji rizik da upadne u finansijske neprilike. I za poverioce je važno da ovaj racio bude veći jer su tada njihova potraživanja izložena manjem riziku naplate.”*³³ Za razliku od prethodna dva pokazatelja racio pokrića kamate može imati bilo koju vrednost. Ukoliko je vrednost koeficijenta veća rizik da preduzeće neće moći da izmiri svoje obaveze po osnovu kamate je manji, odnosno

³³ Dr Milorad Ivanišević, Poslovne finansije, Beograd, 2008.

manji je rizik da zapadne u finansijske probleme. Ipak za ovaj pokazatelj ne postoji standard koji propisuje neku njegovu poželjnu vrednost, već se upoređuje sa prethodnim godinama. Vrednost pokazatelja se može smatrati prihvatljivom ako je veća u odnosu na prethodne periode. Poverioci su takođe jako zainteresovani za ovaj racio, jer što je njegova vrednost veća, to je rizik kojem je izložena naplata njihovih potraživanja manji.

Racio Pokrića kamate = Poslovni dobitak / Rashodi kamata

Lasta ima najveći racio pokrića kamate. Koeficijent od 0,98 pokazuje da je svaki dinar rashoda na ime kamate pokriven za 0,98 dinara poslovnog dobitka, odnosno da je poslovni dobitak nešto manji od rashoda na ime kamate. To nije dobar pokazatelj, ali je svakako bolji nego kod ostalih koji nisu uspeali da ostvare poslovni dobitak, pa kod njih ovaj pokazatelj iznosi 0. Kavim-Jedinstvo i Subotica-trans nemaju rashode kamata, tako da njihov rezultat kod ovog pokazatelja ne može da se izračuna.

9.3 Racio likvidnosti

„Likvidnost preduzeća predstavlja njegovu sposobnost da na vreme izmiri (plati) svoje dospele kratkoročne obaveze. Ako bismo potpuniје hteli da definišemo likvidnost, onda bismo pored sposobnosti da se likvidiraju dospele kratkoročne obaveze morali navesti da i posle toga preduzeće mora da raspolaže sa dovoljno obrtnih sredstava za nastavak tekuće poslovne aktivnosti.“³⁴

„Likvidnost je deo finansijske fleksibilnosti i definiše se kao kratkoročni aspekt posmatranja novčanih tokova preduzeća. Likvidnost je sposobnost kompanije da pretvori svoja aktivu u gotovinu. Tekuća sredstva ili kako se jos nazivaju visoko likvidna sredstva doprinose finansijskoj fleksibilnosti kompanije, jer u kratkom roku mogu konvertovati u gotovinu i služiti za pokriće dospelih obaveza plaćanja.“³⁵

Pokazatelji	Lasta Beograd	JGSP Novi Sad	JP Subotica- Trans	Autoprevoz Čačak	Kavim- Jedinstvo	Niš Ekspres
Tekuci racio opsta likvidnost	0.32	0.15	0.83	0.31	0.34	0.62
Brzi racio redukovana likvidnost	0.29	0.09	0.71	0.22	0.29	0.55
Neto obrtni fond prema prihodima	-0.42	-0.36	-0.05	-0.44	-0.49	-0.07

Tabela 34.

Tekući racio – opšta likvidnost, *„pokazuje sposobnost preduzeća da sa ukupno raspoloživim obrtnim sredstvima izvrši svoje kratkoročne (tekuće) obaveze.“³⁶* U odnos se stavljaju obrtna imovina i kratkoročne obaveze. Standard je 2:1, tj. obrtna sredstva bi trebalo dva puta da pokriju kratkoročne obaveze, kako bi preduzeće obezbedilo veću sigurnost da će kratkoročne obaveze biti plaćene. Ovaj racio se svrstava u racia pokrića.

³⁴ Dr Milorad Ivanišević, Poslovne finansije, Beograd, 2008.

³⁵ Goranka Knežević, Analiza finansijskih izveštaja, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2012.

³⁶ Dr Milorad Ivanišević, Poslovne finansije, Beograd, 2008.

Tekući racio = Obrtna imovina / Kratkoročne obaveze

Ni jedno preduzeće ne pokazuje zadovoljavajući nivo likvidnosti (iznad 1- što predstavlja donju granicu likvidnosti). JGSP Novi Sad je najmanje likvidna kompanija, zato što su kratkoročne obaveze znatno veće od obrtno imovine, dok Subotica trans ostvaruje najviši nivo likvidnosti ali je i on ispod optimalne vrednosti. Tekući racio likvidnosti od 0,83 pokazuje da je svaki dinar kratkoročnih obaveza pokriven sa 0,83 dinara obrtnih sredstava. Takođe možemo reći da racio pokazuje da preduzeće ne poseduje dovoljno obrtnih sredstava koja su mu potrebna da pokrije kratkoročne obaveze u toku godine.

Brzi racio – redukovana likvidnost. Standard je 1:1, pokazuje koliko preduzeće sa sredstvima koja se brzo mogu pretvoriti u novac može pokriti svoje tekuće obaveze, odnosno pokazuje sa koliko je likvidnih sredstava pokriven svaki dinar kratkoročnih obaveza. *“Najmanje likvidna sredstva u okviru obrtnih sredstava su po pravilu zalihe, koje se najsporije konvertuju u gotovinu. Zbog toga se one oduzimaju od obrtnih sredstava da bi se dobila, uslovno rečeno, likvidna sredstva.”*³⁷ U odnos se stavljaju kratkoročna potraživanja, plasmani, gotovina sa kratkoročnim obavezama.

Brzi racio = Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina / Kratkoročne obaveze

Kao i kod predhodnog pokazatelja i ovde ni jedno preduzeće ne može dobiti prelaznu ocenu, zato što je vrednost ovog pokazatelja manja od 1, i može se zaključiti da u slučaju da dospeju sva potraživanja i obaveze odjednom, preduzeće neće imati dovoljno sredstava da izmiri te obaveze. U najboljoj poziciji nalazi se preduzeće iz Subotice. U njihovom slučaju svaki dinar kratkoročnih obaveza pokriven je sa 0,71 dinara likvidnih sredstava.

Neto obrtni fond prema prihodima – pokazuje učešće obrtno imovine po izmerenju kratkoročnih obaveza u poslovnim prihodima. Prikazuje perspektivnu likvidnost, jer ih kreditori smatraju obezbeđenjem za nova investiranja u preduzeće. Ovaj pokazatelj nam govori i o tome koji se deo obrtnih sredstava finansira iz dugoročnih izvora.

Neto obrtni fond prema prihodima = (Obrtna imovina - Kratkoročne obaveze) / Poslovni prihodi

Kod svih preduzeća vidi se da je obrtna imovina veća od poslovnih prihoda, što predstavlja još jedan dokaz o nelikvidnosti posmatranih preduzeća.

9.4 Ciklusi gotovine (Racio obrta)

Potraživanja nastaju prodajom robe ili usluga na odloženo plaćanje. **Period naplate potraživanja** je pokazatelj koji nam daje sliku o tome da li i koliko efikasno preduzeće naplaćuje svoja potraživanja od kupaca. Računovodstvena informacija dobijena ovim raciom predstavlja prosečan broj dana potreban za naplatu potraživanja od kupaca. Jednostavnije, ovaj pokazatelj predstavlja prosečan broj dana koji prođe od trenutka prodaje do trenutka naplate potraživanja od kupaca. Preduzeća kod kojih je vrednost ovog pokazatelja niska

³⁷ Dr Milorad Ivanišević, Poslovne finansije, Beograd, 2008.

efikasno naplaćuju svoja potraživanja, dok preduzeća kod kojih je vrednost ovog pokazatelja visoka neefikasno naplaćuju svoja potraživanja od kupaca.

Period naplate potraživanja = (Potraživanja po osnovu prodaje / Prihodi od prodaje) * 365

Obaveze prema dobavljačima nastaju na osnovu isporučenih sirovina, materijala, roba ili izvršenih usluga. **Period plaćanja obaveza** je pokazatelj koji nam daje sliku o tome da li i koliko efikasno preduzeće isplaćuje svoje obaveze prema dobavljačima. Računovodstvena informacija dobijena ovim raciom predstavlja prosečan broj dana potreban za isplatu obaveza dobavljačima. Jednostavnije, ovaj pokazatelj predstavlja prosečan broj dana koji prođe od trenutka nastanka obaveze prema dobavljačima do trenutka isplate. Preduzeća kod kojih je vrednost ovog pokazatelja niska efikasno i redovno isplaćuju svoje obaveze, dok preduzeća kod kojih je vrednost ovog pokazatelja visoka imaju problema, odnosno kasne sa isplatom svojih obaveza.

Period plaćanja obaveza = (Obaveze iz poslovanja na kraju godine / Obaveze iz poslovanja, potražni promet bez početnog stanja)*365

Period konverzije zaliha je vreme koje prosečno protekne od trenutka nabavke materijala za proces proizvodnje do konačne prodaje gotovih proizvoda. Poželjno je da ovaj pokazatelj ima što nižu vrednost, kao i prethodna dva pokazatelja. Naravno, brza konverzija zaliha ne samo da omogućava brže i lakše raspolaganje gotovinom, već može doneti i veliku uštedu, pre svega kod troškova skladištenja, čuvanja i održavanja zaliha. Preduzeća kod kojih je vrednost ovog pokazatelja niska brže konvertuju zalihe u gotovinu, dok preduzeća kod kojih je ovaj pokazatelj visok sporije konvertuju zalihe u gotovinu.

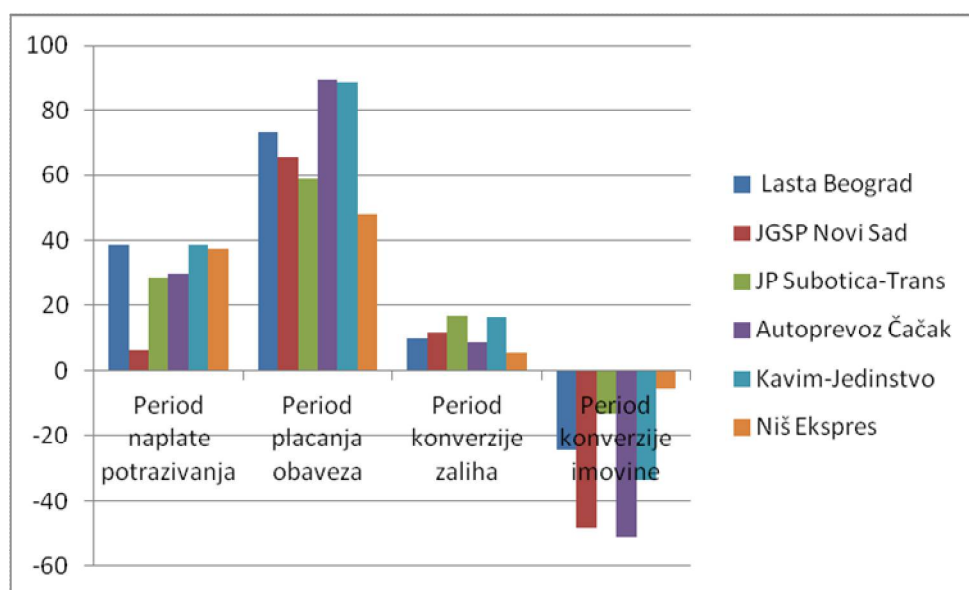
Period konverzije zaliha = ((Zalihe materijala + Nedovršena proizvodnja + Gotovi proizvodi + Roba) / Obaveze iz poslovanja) * 365

Period konverzije imovine stavlja u odnos prethodna tri pokazatelja kako bi se izračunao prosečan broj dana koji je potreban za konverziju imovine i gotovine. Ovo je jedini pokazatelj ciklusa gotovine koji može biti negativan. Ovaj pokazatelj će biti negativan u slučaju kada je period plaćanja obaveza veći od zbira perioda naplate potraživanja i perioda konverzija zaliha. Negativan rezultat nam govori da preduzeće brže isplaćuje svoje obaveze nego što naplaćuje svoja potraživanja i konvertuje zalihe u novac. Tumačenje ovog pokazatelja samog za sebe je praktično nemoguće. Naime nizak, odnosno negativan iznos ovog pokazatelja može biti posledica činjenice da preduzeće ne uspeva da naplati svoja potraživanja u izuzetno dugom roku ili ima dugačak period konverzije zaliha, što je naravno loše, a može biti i posledica toga da preduzeće jako brzo izmiruje svoje obaveze prema dobavljačima. Upravo zbog toga je važno ova četiri pokazatelja treba analizirati kao celinu, kako ne bi došli do pogrešnih zaključaka pri analizi.

Period konverzije imovine = Period naplate potraživanja - Period plaćanja obaveza + Period konverzije zaliha

Pokazatelji	Lasta Beograd	JGSP Novi Sad	JP Subotica -Trans	Autoprevoz Čačak	Kavim-Jedinstvo	Niš Ekspres
Period naplate potraživanja	39	6	29	30	39	37
Period plaćanja obaveza	73	66	59	90	89	48
Period konverzije zaliha	10	12	17	9	16	5
Period konverzije imovine	-24	-48	-13	-51	-33	-6

Tabela 35.



Grafik 15.

Priložena tabela daje informacije da sve kompanije naplaćuju svoja potraživanja znatno ispod proseka, čak i u okviru zakonskog propisa od 30-60 dana. S druge strane, preduzeća nešto sporije izmiruju svoje obaveze, ali ipak u kraćem roku od državnog proseka. Sve analizirane kompanije imaju pozitivan odnos plaćanja obaveza i naplate svojih potraživanja jer svoja potraživanja naplaćuju brže nego što izmiruju svoje obaveze. Period konverzija zaliha je takodje znatno ispod republičkog proseka u svim kompanijama, a u Niš-Ekspresu je najniži. Period konverzije gotovine je opet kratak kod sve tri kompanije i znatno niži od republičkog proseka, čak je i negativan kod svih preduzeća što znači da je period naplate potraživanja kraći od zbira perioda plaćanja obaveza i perioda konverzije zaliha, što je jako dobar pokazatelj.

10. Ocena kreditnog rizika

Pitanjem ocene kreditnog rizika bavili su se mnogi ekonomisti u prethodnom periodu. Ovaj pokazatelj je važan za finansijsku analizu zato što nam pruža informacije o kvalitetu trenutnog poslovanja preduzeća, odnosno predviđa šta će se sa preduzećem dešavati u budućim periodima na osnovu sadašnjih podataka. Ocenom kreditnog rizika možemo utvrditi kolike su šanse da preduzeće ode u stečaj. Kao što smo pomenuli na početku veliki broj ekonomista se bavio razvojem modela za ocenu kreditnog rizika, a u nastavku rada ćemo pomenuti neke od njih, a neke ćemo i objasniti. Neki od autora ovih modela su:

- Edward Altman
- Peter Kralicek
- William Beaver
- Edward Deakin
- James Ohlson
- Robert Edmister

10.1 Altmanov Z-score

Altmanov Z-score model služi za predviđanje bankrotstva kompanije. Z-score je sintetički pokazatelj koji predviđa stečaj preduzeća u rasponu od jedne do dve godine. „Model je zbir pokazatelja koji se ponderišu i na taj način predviđaju bankrotstvo kompanije. On je vredan analitički metod kojim se mogu izvršiti preliminarne analize (testovi) mogućnosti ili blizine bankrotstva kompanije. Model može pokazati u kojim oblastima je kompanija podbacila kada je reč o profitabilnosti (varijabla X_5), poslovnoj aktivnosti (varijable X_3 i X_1) ili u sposobnosti finansiranja (varijable X_2 i X_4).“³⁸ Model nije savršen, tako da ne treba sa potpunom sigurnošću tumačiti rezultate dobijene ovim metodom.

Altmanov Z-score se izračunava sledećom formulom:

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,402 * X_4 + 0,998 * X_5$$

gde je:

- X_1 = Neto obrtna sredstva / Ukupna aktiva
- X_2 = Zadržani dobitak / Ukupna aktiva
- X_3 = Dobitak pre kamate i poreza (EBIT) / Ukupna aktiva
- X_4 = Sopstveni kapital / Ukupne obaveze
- X_5 = Prihodi od prodaje / Ukupna aktiva

Za razliku od većine drugih pokazatelja obrađenih u ovom projektu ovaj pokazatelj se ne analizira poređenjem sa drugim preduzećima već postoje tačno utvrđene vrednosti koje nam pokazuju u kojim zonama se preduzeće nalazi, odnosno kolika je verovatnoća stečaja. Postoje bela siva i crna zona.

³⁸ Goranka Knežević, Analiza finansijskih izveštaja, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2012, str 156.

- Kada je vrednost pokazatelja veća od 2,90 nema verovatnoće da će preduzeće otići pod stečaj, odnosno posluje u beloj zoni,
- Kada je vrednost pokazatelja negde između 1,23 i 2,90 verovatnoća da će preduzeće bankrotirati je oko 50 %, to jest preduzeće posluje u sivoj zoni, što znači da preduzeće ne posluje loše, ali da postoji dobra šansa da će otići u stečaj ako ne unapredi svoje poslovanje,
- Kada je vrednost pokazatelja manja od 1,23 postoji velika verovatnoća da će preduzeće otići u stečaj, odnosno posluje u crnoj zoni. Ovakva preduzeća su u velikoj opasnosti od bankrotstva, i moraju značajno da unaprede svoje poslovanje kako bi opstali na tržištu.

Kao što smo već rekli Altmanov Z-score nije savršen i mnogi analitičari osporavaju upotrebljivost ovog pokazatelja. Jedan od glavnih nedostataka je taj što je kod preduzeća koje imaju nizak procenat obrtne imovine rezultat ovog pokazatelja negativan a kao takav je potpuno neupotrebljiv. Rezultat će biti negativan u situacijama kada su kratkoročne obaveze veće od obrtne imovine. Ovo bi trebalo da znači da je preduzeće već trebalo da bankrotira, međutim u praksi se javljaju slučajevi da preduzeća uspešno posluju iako im je vrednost Altmanovog Z-Score negativna.

Pored Altmanovog Z-score dobar pokazatelj ocene kreditnog rizika je i verovatnoća stečaja koja pokazuje kolika je procentualno izražena verovatnoća da će preduzeće otići u stečaj. Verovatnoća stečaja izračunava se sledećom formulom:

$$\text{Verovatnoća stečaja} = (1 - Z) / (1 + Z)$$

Pošto vrednost Verovatnoće stečaja direktno zavisi od Altmanovog Z-score možemo zaključiti da se kod ova dva pokazatelja javljaju isti problemi, s toga ne postoji potreba za detaljnijim objašnjenjem ovog pokazatelja.

	Lasta Beograd	JGSP Novi Sad	JP Subotica- Trans	Autoprevoz Čačak	Kavim- Jedinstvo	Niš Ekspres
z"	-1.84	-2.78	0.88	-1.76	-1.18	-0.31
Verovatnoca stečaja	-118.99%	-56.03%	53.18%	-131.36%	-564.73%	144.25%

Tabela 36.

Iz tabele možemo videti da se svih 6 preduzeća nalaze u crnoj zoni, što znači da im ozbiljno pretili bankrotstvo u slučaju da ne uprede svoje poslovanje.

10.2 Kralicekov DF pokazatelj

Kralicekov model se bazira na sličnom principu kao Altmanov model, s tim što je Kralicek u svom istraživanju koristio evropske kompanije za svoja istraživanja, dok je Altman koristio kompanije sa teritorije Sjedinjenih Američkih država. Ovaj model takođe spada u sintetičke finansijske pokazatelje. Kralicekov DF pokazatelj se izračunava sledećom formulom:

$$DF = 1,5 * X_1 + 0,08 * X_2 + 10 * X_3 + 5 * X_4 + 0,3 * X_5 + 0,1 * X_6$$

gde je:

$$\begin{aligned} X_1 &= \text{Čisti novčani tok} / \text{Ukupne obaveze} \\ X_2 &= \text{Ukupna imovina} / \text{Ukupne obaveze} \\ X_3 &= \text{Dobitak pre kamate i poreza (EBIT)} / \text{Ukupna imovina} \\ X_4 &= \text{Dobitak pre kamate i poreza (EBIT)} / \text{Ukupni prihodi} \\ X_5 &= \text{Zalihe} / \text{Ukupni prihodi} \\ X_6 &= \text{Poslovni prihodi} / \text{Ukupna imovina} \end{aligned}$$

Kao i kod Altamanovog modela dobijeni rezultati se ne porede sa drugimo kompanijama već postoji tablica³⁹ koja pokazuje šta tačno koja vrednost predstavlja. Naravno što je rezultat veći to je pokazatelj bolji, a takođe pokazatelj može imati i negativne vrednosti.

Vrednost DF pokazatelja	Finansijska stabilnost
>3.0	Izvrсна
>2.2	Vrlo dobra
>1.5	Dobra
>1.0	Osrednja
>0.3	Loša
<0.3	Početak insolventnosti
<0.0	Umerena insolventnost
<-1.0	Izrazita insolventnost

Tabela 37.

Kao što možemo videti, Kralicekov model pruža mnogo više mogućih tumačenja od Altmana. Ipak sve vrednosti veće od 0.3 mogu se oceniti kao solventne, dok vrednosti od 0.3 do 0 imaju velikih problema sa solventnošću. Preduzeća kod kojih je ovaj pokazatelj negativan su insolventna.

	Lasta Beograd	JGSP Novi Sad	JP Subotica- Trans	Autoprevoz Čačak	Kavim- Jedinstvo	Niš Ekspres
DF pokazatelj	2.04	4.52	6.17	1.77	1.50	6.00

Tabela 38.

Na osnovu dobijenih rezultata možemo zaključiti da JP Subotica-Trans, Niš Ekspres i JGSP Novi Sad imaju izvrsnu finansijsku stabilnost. I pored toga što Niš Ekspres i JGSP Novi Sad ostvaruju poslovni gubitak, ostali parametri su izuzetno dobri, tako da ovim preduzećima ne pretila opasnost odlaska u stečaj. Lasta, Autoprevoz Čačak i Kavim-Jedinstvo iz Vranja imaju dobru finansijsku stabilnost, s tim da je Kavim-Jedinstvo na samoj granici

³⁹ Katarina Žager, Ivana Mamić Sačar, Sanja Sever, Lajoš Žager, Analiza finansijskih izveštaja, Zagreb, 2008. str. 273

između dobre i osrednje likvidnosti. Iz ove grupe Lasta je jedino preduzeće koje je ostvarilo poslovni dobitak, ali svakako ni jedno od ovih preduzeća nije ugroženo. Posebnu pažnju posvetili smo poslovnom rezultatu zato što je u formuli za izračunavanje ovog pokazatelja najveći multiplikator upravo vezan za ovu poziciju.

10.3 Beawerov model

Za kraj analize ocene kreditnog rizika reći ćemo nešto i o prvom modernom modelu koji je osmislio William Beawer. Naime Beawer je sakupio 30 pokazatelja koje je analizirao u 158 preduzeća, od kojih su po 79 bila „zdrava“ preduzeća a 79 ih je bilo u stečaju. Na osnovu dobijenih rezultata on je došao do zaključka da sledeća tri pokazatelja najpreciznije određuju verovatnoću stečaja:

- Novčani tok / Ukupnu imovinu
- Ukupan prihod / Ukupni dugovi
- Tok novca / Ukupni dugovi

Beawer je za svaki od ovih pokazatelja izračunao granične vrednosti. Ona preduzeća kod kojih su vrednosti pokazatelja bile veće od graničnih vrednosti smatrane su uspešnim, a preduzeća kod kojih su vrednosti pokazatelja bile manje od graničnih vrednosti smatrane potencijalno neuspešnim preduzećima. Ovaj model je kao što se može videti mnogo jednostavniji od prethodna dva predstavljena u ovom radu, ali njegova važnost leži u tome što je ovo prvi model ovakve vrste, koji je u osnovi ostalih modela za ocenu kreditnog rizika.

	Lasta Beograd	JGSP Novi Sad	JP Subotica- Trans	Autoprevoz Čačak	Kavim- Jedinstvo	Niš Ekspres
Novčani tok / Ukupna imovina	0.988	1.716	1.252	0.697	0.602	2.140
Ukupan prihod / Ukupni dugovi	0.997	0.998	1.000	0.936	0.848	1.001
Tok novca / Ukupni dugovi	1.058	1.264	1.237	0.888	0.845	1.051

Tabela 39.

11. Metodologija revizije

U ovom delu projekta govorićemo o značaju revizije za analizu finansijskih izveštaja, ali i o značaju instrumenata finansijske analize za reviziju. Za početak moramo razjasniti šta je to revizija, koji su zadaci revizije, koji su ciljevi revizije i šta je odgovornost revizora. Revizija ima zadatak da obezbedi dodatnu pouzdanost finansijskih izveštaja. Za finansijske analitičare je od velike važnosti sigurnost, tačnost i kvalitet podataka iz finansijskih izveštaja, kako bi informacije dobijene finansijskom analizom bile upotrebljive i kako ne bi korisnike instrumenata finansijske analize navela na pogrešne zaključke. Revizor je odgovoran za tačnost i verodostojnost finansijskih izveštaja ali ne i za njihov sadržaj. Za sadržaj finansijskih izveštaja odgovoran je menadžment preduzeća. „Revizija može da se definiše kao sistematičan pregled poslovnih knjiga i računovodstvenih izveštaja izvršen od strane revizora i eksperata sa ciljem da se izrazi kompetentno stručno i nezavisno mišljenje o ispravnosti istinitosti i tačnosti istih.“⁴⁰ „Konačni cilj revizije je iznošenje mišljenja o tome da li se finansijski izveštaji pravilno prikazuju u skladu sa opšte prihvaćenim računovodstvenim principima.“⁴¹ Stanje prikazano u finansijskim izveštajima treba da odgovara realnom stanju u preduzeću što i jeste svrha revizije. Na taj način se obezbeđuje potvrda vlasnicima preduzeća i svim ostalim korisnicima finansijskih izveštaja i kasnije finansijske analize da su podaci u tim izveštajima verodostojni i tačni.

Zadatak revizora je utvrđivanje da li finansijski izveštaji sadrže neku namerno ili slučajno nastalu materijalnu gešku i da li je interna kontrola nekog preduzeća na zadovoljavajućem nivou. Da bi revizor mogao da da svoje mišljenje o tačnosti finansijskih izveštaja i uspešnosti interne kontrole on mora prikupiti dovoljno dokaza da potkrepi svoje mišljenje. Revizori tokom procesa revizije mogu pribaviti šest različitih vrsta dokaza:

- Fizičke dokaze
- Iskaze trećih lica
- Matematičke dokaze
- Dokumentaciju
- Prikaze klijentovog osoblja
- Međusobni odnosi podataka.

Svi ovi dokazi su važni za donošenje pravilne ocene o kvalitetu i istinitosti finansijskih izveštaja, koje je, kao što smo već napomenuli, posebno važno za finansijske analitičare. I sami revizori se pri prikupljanju dokaza koriste instrumentima finansijske analize. Poslednja vrsta dokaza na ovoj listi, međusobni odnosi podataka upravo predstavlja proizvod finansijske analize.

Međusobni odnosi podataka se prikazuju pomoću ratio brojeva, o kojima smo već govorili u prethodnom delu projekta, i u nastavku rada ćemo pažnju posvetiti upravo ovoj vrsti dokaza. Na početku je važno da se poređenje podataka sa aspekta revizora ne odnosi samo na podatke dobijene iz finansijskih izveštaja, već i na takozvane nefinansijske podatke kao što su broj kupaca, direktni radni sati i slično. Pored ispitivanja odnosa određenih stavki revizori upoređuju različite podatke kako bi utvrdili određene trendove.

⁴⁰ Milovan Stanišić, Revizija, Beograd, 2012, str 3

⁴¹ Milovan Stanišić, Metodologija revizije, Beograd, 2009, str 5

Racio analiza spada u analitičke procedure kojom se upoređuju odnosi između stanja računa. Racio analiza korisna je za ispitivanje i bilansa stanja i bilansa uspeha. „*Racio analiza je veoma efektivna za račune bilansa uspeha zbog toga što obično beleži varijacije poslovne aktivnosti koje utiču na stanje računa.*“⁴²

Kao što je slučaj i sa ostalim korisnicima instrumenata finansijske analize racio brojevi i revizorima omogućuju poređenje tekuće sa prethodnim godinama, kao i poređenje sa konkurencijom. „*Revizori koriste dve uobičajne metode za primenu racio analize:*

- *Finansijska racia, zasnovana na raciu računa finansijskih izveštaja, i*
- *Postotak učešća kategorija u finansijskim izveštajima, u kojima se stanja računa prikazuju kao procenat ukupnog iznosa bilansa.*“⁴³

Finansijska racia omogućavaju revizorima da lako uoče rezultate koji nisu očekivani i kod kojih može postojati greška. Kada na ovaj relativno jednostavan i brz način lociraju pozicije koje nemaju očekivanu vrednost mogu se baviti daljom analizom i utvrditi da li je došlo do slučajne ili namerne greške pri sastavljanju izveštaja, ili se u poslovanju preduzeća dogodilo nešto što je dovelo do neočekivanih rezultata. Takođe, finansijska racia su pogodna i za ispitivanje politika poslovanja preduzeća.

Kada govorimo o finansijskoj analizi pomoću postotka učešća kategorija u finansijskim izveštajima, analiza počinje pretvaranjem novčanih vrednosti u procenat nekog relevantnog, ukupnog iznosa. Ovako obrađeni podaci su pogodni za poređenje kako sa prethodnim periodima tako i sa konkurencijom i prosekom delatnosti. Slično kao i kod finansijskih racia, revizor može da utvrdi da li postoje rezultati koji imaju neočekivane vrednosti, tj odstupaju od nekog proseka, te se može koncentrisati na njih i utvrditi kako i zašto je došlo do tih neočekivanih rezultata.

Na kraju možemo zaključiti da su instrumenti finansijske analize važni za reviziju, koja koristi ove instrumente za prikupljanje dokaza, isto kao što je i revizija važna za sve ostale korisnike finansijske analize. Finansijska analiza ne bi imala smisla ako ne bi postojala sigurnost koju obezbeđuje revizija, da su podaci prikazani u finansijskim izveštajima istiniti, objektivni i relevantni. Kada ne bi bilo tako analitičari bi mogli da donesu veliki broj pogrešnih zaključaka i odluka koje bi mogle da ugroze poslovanje preduzeća.

⁴² Milovan Stanišić, Metodologija revizije, Beograd, 2009, str. 31

⁴³ Milovan Stanišić, Metodologija revizije, Beograd, 2009, str 32

12. Metodologija interne revizije

12.1 Interna revizija

Interna revizija je revizija koju sprovode revizori koji su zaposleni u organizaciji. Oni koriste analizu finansijskih izveštaja kako bi lakše utvrdili u kojim delovima poslovanja postoje nepravilnosti, odnosno da li u tim izveštajima postoje vrednosti koje značajno odstupaju od očekivanih. Takođe rad internih revizora obezbeđuje dodatnu pouzdanost i tačnost finansijskih izveštaja. Organizacije koje zapošljavaju interne revizore su preduzeća, javna preduzeća, banke, osiguravajuća društva i druge. U interesu svake organizacije je da uvede internu reviziju kako bi putem kontrole ostvarivala najbolje rezultate.

Zadatak interne revizije je da pomogne organizacijama da ostvare ciljeve koje su zacrtali. Ona to ostvaruje putem metodologije za analizu poslovnih aktivnosti, procesa i postupaka. Procesom interne revizije se utvrđuju problemi koji se javljaju u organizacijama i najbolja rešenja za prevazilaženje tih problema. Na taj način se poboljšava poslovanje organizacije i omogućava joj ostvarenje projektovanih ciljeva. U nastavku ovog rada videćemo da je interna revizija mnogo više od puke analize brojeva i njihovih međusobnih odnosa. Ipak jasno je postojanje velikog uticaja, kako interne revizije na kvalitet finansijskih izveštaja, tako i analize finansijskih izveštaja na internu reviziju. Zato ćemo za potrebe ovog rada najviše pažnje posvetiti upravo međusobnim uticajima interne revizije i finansijskih izveštaja, ali ćemo takođe govoriti i o ostalim delovima interne revizije, jer se problem interne revizije ne može posmatrati zasebno, već se mora analizirati kao celina. Inače, sve aktivnosti preduzeća mogu biti delokrug rada interne revizije.

U prošlosti se delokrug internog revizora uglavnom svodio na računovodstvene poslove, međutim interni revizori rastom organizacija dobijaju na značaju, a samim tim i njihova uloga u organizaciji. Moderni interni revizori dužni su da kontrolišu kako finansijske tako i nefinansijske oblasti u organizaciji.

Metodologija interne revizije definiše okvirne smernice na koji način se obavlja postupak interne revizije. Ona precizira načina rada i postupke obavljanja interne revizije u organizaciji. Eventualna odstupanja od ovako utvrđenih smernica opravdana su u slučajevima specifičnih delatnosti, različitih veličina i načina poslovanja preduzeća. Ipak ta odstupanja ne smeju suštinski promeniti način i svrhu primene interne revizije. Zato bi svaka organizacija pored opšteprihvaćenih metodologija interne revizije trebala da ustanovi principe koji će se u njoj poštovati prilikom vršenja revizije, uz puno poštovanje međunarodnih standarda interne revizije.

„Pod pojmom interne revizije podrazumeva se nezavisno, objektivno uveravanje i konsultantska aktivnost kreirana s ciljem da se doda vrednost i unapredi poslovanje organizacije i treba da pomogne organizaciji da ostvari svoje ciljeve osiguravajući sistematičan, disciplinovan pristup oceni i poboljšanju efikasnosti upravljanja rizikom, kontrolama i procesima upravljanja.“⁴⁴

⁴⁴ Metodologija rada interne revizije u javnom sektoru u federaciji Bosne i Hercegovine, str 2.

Već smo napomenuli da je zadatak interne revizije da pruži podršku organizaciji u ostvarenju njenih ciljeva. To se postiže:

- Izradom strateških i godišnjih planova,
- Procenom efikasnosti sistema,
- Kontrolom,
- Davanjem preporuka za poboljšanje poslovanja.

Globalni institut internih revizora propisao je standarde na osnovu profesionalne prakse, tako da metodologija interne revizije mora biti usklađena sa ovim standardima. Ovaj institut prepoznaje tri različite vrste standarda:

- Atributivni standardi,
- Radni standardi,
- Standardi implementacije.

Atributivni standardi opisuju karakteristike poslovnih subjekata koji obavljaju internu reviziju, radni standardi opisuju prirodu poslova interne revizije, a standardi implementacije služe kao dopuna i proširenje atributivnih i radnih standarda i pružaju uputstva koja su primenjiva za specifične poslove revizije. Na osnovu ovih standarda dolazimo do saznanja da jedinica za internu reviziju jedne organizacije odgovara isključivo rukovodstvu organizacije, i ni jedna druga organizaciona jedinica ne sme imati uticaja na nju.

Prvi korak u sprovođenju interne revizije je izrada strateških i godišnjih planova ili jednostavnije rečeno – planiranje. Međutim planiranje se ne odnosi samo na godišnje i strateške planove, već i na planove pojedinačnih revizija, odnosno pojedinačnih revizorskih procesa. Planiranje je važno zato što omogućava utvrđivanje prioriteta, osiguravanje efikasnog i efektivnog iskorišćenja resursa, a samim tim i ostvarenje ciljeva.

Strateški planovi se prave za period od tri godine. To ne znači da se plan pravi na svake tri godine, već se strateški plan sastavlja svake godine, ali se u njemu planira rad organizacije za naredne tri godine. Metodologiju strateškog plana čine sledeći koraci:

- Prepoznavanje misije organizacije,
- Definisane vizije i ciljeva organizacije,
- Poznavanje sistema i procesa,
- Procena rizika,
- Donošenje odluke o prioritetima revidiranja,
- Izrada i donošenje strateškog plana.

Godišnji izveštaj se, kako mu i ime kaže, sastavljaju na svakih godinu dana. Godišnji izveštaji se sastavljaju u skladu sa strateškim planom, na osnovu procene rizika. Jedna od glavnih funkcija godišnjeg plana je i planiranje resursa za slučaj takozvanih „nepredviđenih okolnosti“. U planu pojedinačne revizije to jest u operativnom planu precizno se navode resursi za konkretne revizije.

Revizorski resursi su uglavnom ograničeni te je neophodno utvrditi prioritete u radu kako bi se ti resursi najbolje iskoristili. I sama interna revizija mora biti kontrolisana, kao i svaki drugi proces u preduzeću kako bi se ovo ostvarilo. Pojedinačnim revizijama proverava se rad sistema u organizaciji. Revizija sistema ima sledeće faze:

- Priprema i planiranje revizije,
- Utvrđivanje i identifikacija sistema,
- Identifikacija i ocena sistema internih kontrola,
- Testiranje kontrola,
- Ocena sistema kroz formulisanje nalaza, stručnog revizorskog mišljenja i preporuka,
- Izveštavanja i praćenja.

Ove faze se ne mogu i ne trebaju posmatrati kao odvojeni procesi, već se moraju tretirati kao celina.

Da bi se obezbedio kvalitetan rad revizije i izvođenje zaključaka sa adekvatnim dokazima, postupak revizije se mora nadgledati i kontrolisati. Nadgledanje podrazumeva monitoring revizora pri samom izvršavanju zadataka, pregled njihovog rada i razvoj njihovih veština uz poseban osvrt na poštovanje međunarodnih standarda i radnih planova. Za nadzor je zadužen rukovodilac jedinice za internu reviziju. Rukovodilac ima zadatak da periodično pregleda izvršenje zadataka i ostvarenog napretka i obavlja najavljene i nenajavljene posete sa ciljem da utvrdi da li se revizija obavlja na pravi način. Takođe njegova je odgovornost da prati da li se revizija odvija u planiranom ritmu, što je od velike važnosti za ispunjenje godišnjeg plana.

Još jedan od važnih razloga vršenja interne revizije je i prevencija i otkrivanje prevara i nepravilnosti. Posebno je važna sposobnost i obučenost internih revizora za procenu rizika od prevare. Pritom se ne moraju otkriti sve nepravilnosti i odstupanja od važećih propisa ali se mora upozoriti na nepravilnosti koje mogu biti pokazatelji prevare. Posebna pažnja se mora obratiti kod procesa koji su izloženi nekom od sledećih rizika:

- Rukovanje imovinom,
- Imovina i zalihe,
- Ugovori i dozvole,
- Prilivi sredstava iz drugih izvora izvan subjekta,
- Isplata sredstava subjekata,
- Putni troškovi.

Ako interni revizor posumnja na prevaru mora obavestiti rukovodioca jedinice za internu reviziju, koji je zatim dužan da obavesti rukovodioca organizacije. Revizija se u tom trenutku prekida i rukovodilac organizacije mora obavestiti nadležne organe. Nakon toga korisno je ponovo pokrenuti reviziju da bi se utvrdila odgovornost za nastale propuste.

12.2 Interna kontrola

*„Interna kontrola je najosnovniji i najvažniji pojam koji interni revizor mora da razume. Jedan interni revizor preispituje i oblast poslovanja i finansijsku oblast u organizaciji sa ciljem procene internih kontrola. Praktično sve procedure interne revizije su usredsređene na neki oblik evaluacije.“*⁴⁵ Za početak, napomenućemo neke od sredstava kontrole. Tu spadaju ljudi, propisi, planovi, budžeti i mnogi drugi elementi. Prvi korak u

⁴⁵ Stanišić Mile, Interna kontrola i revizija, Beograd, 2014 god., str 2.

samom procesu kontrole je određivanje cilja, odnosno planiranje. Drugi korak je postizanje cilja, odnosno preduzimanje svih potrebnih aktivnosti koje će nas dovesti do planiranih rezultata. Treći korak je poređenje planiranog i stvarnog stanja. Ako kojim slučajem stvarno stanje ne odgovara planiranom primenjuje se korektivni postupak kojim bi trebalo obezbediti postizanje željenog stanja.

Sistem interne kontrole definisan je u Međunarodnim standardima revizije, Standardima interne revizije kao i u COSO (The Committee of Sponsoring Organizations) i AICPA (American Institute of Certified Public Accountants). U Međunarodnim standardima revizije sistem interne kontrole definisan je kao: „sistem koji obuhvata sve politike i postupke (interne kontrole) koje je rukovodstvo pravnog lica prihvatilo radi pomoći u postizanju svojih ciljeva u smislu obezbeđenja da se u meri u kojoj je to moguće, uredno i efikasno odvija poslovanje pravnog lica, što uključuje pridržavanje politike rukovodstva, očuvanje integriteta sredstava, sprečavanje i otkrivanje kriminalnih radnji i grešaka, tačnost i potpunost finansijskih evidencija i blagovremeno sastavljanje pouzdanih finansijskih informacija.“⁴⁶

Ipak sama svrha kontrole je mnogo značajnija od same definicije. „Ono što interni revizori moraju imati na umu da su kontrole adekvatne i korisne samo ako su osmišljene tako da se postigne cilj.“⁴⁷ Stoga, za različite ciljeve se primenjuju različite kontrole, na različite načine, pa samim tim mora doći i do odstupanja od slučaja do slučaja.

Iz priloženog možemo zaključiti da interna revizija pored proučavanja finansijskih izveštaja i njihove analize ima znatno širi opseg delovanja. U ovom delu rada koncentrisaćemo se na sponu između analize finansijskih izveštaja i interne revizije, to jest na načine na koji analiza finansijskih izveštaja može uticati na efikasnost interne revizije, i obrnuto, kako kvalitetna interna revizija može poboljšati rezultate finansijske analize.

Interni revizori mogu koristiti tehnike analize finansijskih izveštaja u svojim kontrolama, koje su obavezan proces prilikom vršenja interne revizije. Pomoću finansijskih izveštaja vrši se kontrola određenih procesa i sistema. Naravno, sama analiza finansijskih izveštaja neće nam obezbediti dovoljno informacija. Zato je važno da se pre proučavanja samih izveštaja prikupi što je moguće više potrebnih i korisnih informacija koje će omogućiti pravilno tumačenje podataka dobijenih u finansijskim izveštajima. Kao izvori podataka u reviziji mogu se uključiti:

- Zakonska i podzakonska regulativa,
- Strategije i planovi,
- Poslovni ciljevi,
- Izveštaji ranijih revizija,
- Stav rukovodioca organizacija,
- Interne procedure,
- Raspodela ovlašćenja i odgovornosti,
- Veze sa drugim sistemima.

Svi ovi podaci predstavljaju osnovu za dobijanje informacija o funkcionisanju područja koje je predmet revizije. Bez poznavanja ovih podataka analiza rezultata prikazanih

⁴⁶ Međunarodni standardi revizije. Standard „Ocena rizika i interna kontrola“, Savez računovođa i revizora Srbije, Beograd, 2002., str 173.

⁴⁷ Stanišić Mile, Interna kontrola i revizija, Beograd, 2014 god., str 8.

u finansijskim izveštajima nema nikakvog smisla. Interni revizor je i sam dužan da dokumentuje ovako prikupljene podatke o sistemu koji je tema revizije. Postoji više tehnika za prikazivanje sistema, a neke od njih su:

- Opisno dokumentovanje
- Izrada dijagrama toka
- Kombinacija jedne i druge tehnike.

Pomenuli smo da moderni interni revizori ne koriste finansijske izveštaje u velikoj meri, i da ih oni uglavnom koriste u procesima kontrole. Međutim informacije koje obezbeđuju interni revizori tokom procesa interne revizije mogu u velikoj meri da olakšaju posao eksternim revizorima. To se ostvaruje kroz bolje razumevanje rezultata prikazanih u finansijskim izveštajima.

Spona između interne revizije i analize finansijskih izveštaja ima trend slabljenja, zato što interni revizori danas mnogo više pažnje posvećuju samim procesima nego pukom upoređivanju planiranih i ostvarenih rezultata. Ipak ova veza je od velike važnosti jer interna revizija ne bi bila potpuna bez analize finansijskih izveštaja. S druge strane izveštaji dobijeni internom revizijom u velikoj meri olakšavaju proces analize finansijskih izveštaja i obezbeđuje tačnost i pouzdanost zaključaka donetih na osnovu informacija dobijenih iz njih.

13. Marketing menadžment

Globalizacija i pojava interneta doprinela je velikoj dostupnosti podacima i informacijama. U takvom okruženju teško je na osnovu nekog tehničkog rešenja ostvariti prednost u odnosu na konkurenciju. Zbog toga, danas više nego ikada pre, dobar marketing koncept predstavlja ključ uspeha preduzeća. Upravo zbog toga kompanije se danas okreću marketingu kao jednoj od glavnih funkcija preduzeća.

Moderan marketing koncept pre svega podrazumeva okretanje kompanije prema kupcima, odnosno akcenat se stavlja na ispunjavanje želja i potreba kupaca. U suštini cilj marketing koncepta se svodi na to da kupcima treba ponuditi proizvod ili uslugu koja je bolja nego kod konkurencije i koji će zadovoljiti njihove potrebe.

Jedan od osnovnih alata koji se koristi za stvaranje kvalitetnog marketing koncepta jeste i SWOT analiza. Naziv SWOT potiče od prvih slova engleskih naziva za četiri elementa koji se analiziraju. Ti elementi su:

- snage - strenghts,
- slabosti - weaknesses,
- šanse - opportunities,
- pretnje - threats.

SWOT analiza je analitička metoda koja služi za razumevanje položaja firme. Nakon utvrđivanja pozitivnih i negativnih spolasnih i unutrašnjih faktora možemo preći na izradu marketing plana odnosno stvaranja marketing koncepta koji će nam omogućiti ostvarivanje željenih performansi.

„Osnovna funkcija marketinga je da privuče i zadrži kupce uz ostvarivane profita. Moderan marketing koncept može se izraziti kao ostvarivanje korporativnih ciljeva kroz zadovoljavanje potreba kupaca bolje od konkurencije.“⁴⁸

Na početku ovog poglavlja pomenuli smo i globalizaciju. Danas je konkurencija jača nego ikada pre, i detalji mogu odlučivati o tome da li će kompanija uspeti da opstane na tržištu. U takvom surovom okruženju, gde su se tržišta pojavom interneta proširila na ceo svet teško je izboriti se za svoje mesto. Ipak sa druge strane, širenje tržišta otvara nova vrata i pruža dodatne šanse i informacije. Pravim pristupom, stvaranjem kvalitetnog marketing koncepta, njegovom primenom i kontrolom putem SWOT analize i finansijske analize preduzeća mogu smanjiti rizike vezane za poslovanje i popraviti svoje pozicije na tržištu, a samim tim unaprediti svoje poslovanje i ostvariti maksimalne rezultate.

Postoji povezanost marketing menadžmenta i finansijske analize. Menadžeri koji se bave marketingom mogu koristiti instrumente finansijske analize i računovodstvene informacije, kako bi se uverili da marketing koncept ostvaruje planirane rezultate. Napomenuli smo da marketing koncept pored cilja da udovolji kupcima ima za cilj i da to uradi bolje od konkurencije. Već smo utvrdili i da su instrumenti analize finansijskih izveštaja odlični za poređenje dva ili više preduzeća. Jasno je da upotreba ovih instrumenata znatno olakšava posao sektoru zaduženom za marketing preduzeća. Oni na osnovu informacija dobijenih analizom mogu na brz i jednostavan način doći do informacija koje im

⁴⁸ David Jobber, John Fahy, Osnovi marketinga, Beograd 2006, str 3.

pomažu da donesu prave odluke, odnosno odluke koje će unaprediti njihov proizvod ili uslugu i koje će im doneti prednost u odnosu na konkurenciju. U suštini uspešnost primene marketing koncepta utvrđuje se na osnovu pokazatelja kao što su pokazatelji profitabilnosti, ili pokazatelji tržišnog učešća.

Sa druge strane uspešnost marketing koncepta utiče na rezultat koji određeno preduzeće ostvaruje. Za uspeh analize, ali i samog preduzeća važno je da i finansijski analitičari poznaju marketing koncept kako bi mogli da stvore jasnu sliku o tome koji su ciljevi preduzeća i kako preduzeće posluje, i zašto određeni pokazatelji imaju određene vrednosti. Loš marketing koncept može biti ključni uzrok zašto neko preduzeće ne posluje uspešno. Zato analitičari moraju biti upoznati sa osnovnim principima marketinga. U velikom broju slučajeva, naročito kod preduzeća koja se bave uslužnom delatnošću primena kvalitetnog marketing koncepta mogla bi da donese veliki napredak.

Prvi korak marketing koncepta je planiranje. Planiranje se pored osmišljavanja marketing strategije odnosi i na predviđanje i planiranje troškova koji će nastati primenom te strategije. Sa stanovišta računovodstva troškovi marketinga su neproizvodni troškovi. Oni nastaju iz potrebe za podržavanjem prodajnih i proizvodnih aktivnosti preduzeća. Za menadžere je izuzetno važno da visina ovih troškova bude proračunata tako da se ostvari visok nivo prodaje proizvoda ili usluga, ali da cena koštanja ne bude previše visoka. Takođe ovi troškovi ne smeju biti previše visoki, kako ne bi došlo do gubitaka usled lošije prodaje. Finansijskom analizom možemo doći do informacije koliki bi optimalno trebalo da iznose ovi troškovi.

Informacije dobijene marketing istraživanjima ne moraju uvek biti korisne i upotrebljive. Zato je važno postojanje baze podataka ili marketing informacionog sistema. Ovakav sistem može da uštedi dosta novca i vremena ljudima u marketing sektoru, da popravi kvalitet informacija dobijenih marketing istraživanjem, koje će uticati na donošenje poslovnih odluka i što je najvažnije sa aspekta finansija da smanji troškove marketinga.

Poslednja faza marketing koncepta je kontrola. Kontrola ima za cilj da proceni rezultate marketing plana da bi se mogle preduzeti odgovarajuće mere u slučaju da rezultati kontrole ne odgovaraju planiranim rezultatima. U podatke koji se koriste za kontrolu marketing plana spadaju:

- prodaja
- profit
- troškovi
- novčani tokovi

Kao što možemo primetiti ovi pokazatelji koriste se i prilikom finansijske analize. Pri kontroli marketing plana često se koristi i već ranije pominjana SWOT (snaga, slabost, šansa, pretnja) analiza. Snage, slabosti, šanse i pretnje po neko preduzeće mogu se utvrditi i pomoću instrumenata finansijske analize. Međutim SWOT analiza sagledava širu sliku od analize finansijskih izveštaja, tako da sama analiza finansijskih izveštaja nije dovoljna.

Iz priloženog možemo videti da marketing istraživanje i finansijsko istraživanje imaju zajednički cilj, a to je da se obezbedi što više korisnih informacijama korisnicima istraživanja, kako bi oni mogli da donesu dobre poslovne odluke koje će unaprediti poslovanje preduzeća. Takođe finansijska analiza bez sagledavanja marketinga ne pruža

potpunu sliku situacije u preduzeću i može dovesti analitičare, ili korisnike finansijskih analiza do pogrešnih zaključaka.

14. Zaključak

Svrha ovog projekta je dokazivanje tačnosti hipoteze da su instrumenti analize finansijskih izveštaja u oceni zarađivačke sposobnosti i finansijskog položaja preduzeća najbolji način da se finansijski izveštaji uproste i prilagode potrebama krajnjih korisnika uz visok procenat pouzdanosti. Instrumente finansijske analize koriste računovođe i revizori, kako bi olakšali tumačenje finansijskih izveštaja kako sebi, tako i ostalim korisnicima. Međutim instrumente analize finansijske analize u velikoj meri proučavaju naučnici koji se bave poslovnim finansijama. Za njih je posebno važno razumevanje kako instrumenti analize finansijskih izveštaja funkcionišu kako bi mogli pravilno da tumače dobijene rezultate. Svako ko želi da se ozbiljno bavi finansijama trebalo bi da bude u stanju da sam izračunava vrednosti pomenutih pokazatelja, kako bi imao potpuno jasan uvid u informacije dobijene na taj način, i kako bi na pravi način tumačio dobijene rezultate.

Kao što smo već rekli finansijski izveštaji su veoma obimni i teško pregledni i razumljivi krajnjim korisnicima podataka koje oni pružaju, s toga prvi i osnovni zadatak instrumenata finansijske analize jeste da ove glomazne podatke prikaže na način koji će krajnjim korisnicima omogućiti lako razumevanje i tumačenje dobijenih rezultata, a da im pritom ne oduzima mnogo vremena. Što se tiče ovog zahteva na osnovu informacija prikupljenih u ovom radu možemo zaključiti da je on ispunjen. Primera radi, menadžeri na osnovu informacija dobijenih analizom finansijskih izveštaja mogu brzo i lako utvrditi u kojim delovima poslovne aktivnosti nisu ostvareni željeni rezultati, i imati više vremena da osmisle nove strategije kako da unaprede poslovanje. Jasno je da je to mnogo bolje rešenje nego posmatranje izveštaja kao celine, traganje za potrebnim podacima i njihovo međusobno upoređivanje. Instrumenti analize finansijske analize će im u kasnijoj fazi omogućiti lakše praćenje rezultata do kojih je došlo primenom malo pre pomenutih strategija. Na sličan način ovi pokazatelji pomažu i svim ostalim korisnicima finansijskih izveštaja.

Upotreba instrumenata finansijske analize znatno je olakšana razvojem računarske tehnologije. Danas se računovodstvene informacije dobijaju znatno brže i jednostavnije zahvaljujući kompjuterima. Programi kao što su Microsoft Excel, Microsoft Word i Microsoft Power Point, u velikoj meri olakšavaju kako pripremu tako i samu prezentaciju izveštaja dobijenih finansijskom analizom. Tokom svog istraživanja nisam došao do saznanja o postojanju određenog programa koji je ekskluzivno prilagođen izračunavanju pokazatelja finansijske analize. Kako bi instrumenti analize finansijskih izveštaja ostali najbolji način analize finansijskih izveštaja i kako bi se još više usavršila njegova primena potrebno je osmisliti specijalno dizajniran softver koji bi u još većoj meri olakšao kako samo izračunavanje vrednosti pokazatelja tako i njihovo tumačenje. Smatram da je samo pitanje vremena kada će ovakav program ući u upotrebu u svim ozbiljnijim kompanijama.

Dakle zaključili smo da pomoću instrumenta finansijske analize možemo prikazati računovodstvene informacije tako da one budu jednostavne za upotrebu krajnjim korisnicima, i da izračunavanje istih ne predstavlja komplikovan proces, to jest da ne zahteva mnogo vremena i novca, a postoji i realna mogućnost da će u skorijoj budućnosti njihovo izračunavanje biti još jednostavnije. Sledeći problem na koji moramo dati odgovor jeste da li su tako dobijeni rezultati zaista upotrebljivi krajnjim korisnicima. Ovaj problem možemo posmatrati sa dva aspekta. Da li instrumenti finansijske analize obezbeđuju pouzdane i tačne rezultate i da li su ti rezultati potrebni i korisni, kao i da li su obezbeđene sve neophodne informacije.

Prvi uslov koji obezbeđuje tačnost podataka finansijske analize jeste da su sami finansijski izveštaji sastavljeni tačno i u skladu sa Međunarodnim standardima finansijskog izveštavanja. Logično, ako podaci koji se nalaze u finansijskim izveštajima nisu tačni ni rezultati dobijeni finansijskom analizom ne mogu biti tačni. Sem toga što se brinu o ispravnosti i tačnosti finansijskih izveštaja, Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja brinu se i o uporedivosti finansijskih izveštaja, kako izveštaja u različitim periodima u okviru jednog preduzeća, tako i izveštaja različitih preduzeća. Upravo zbog toga, ceo jedan deo ovoga rada je bio posvećen upravo Međunarodnim standardima finansijskog izveštavanja. Zaključak je da oni obezbeđuju visok stepen sigurnosti o ispravnosti podataka i visok stepen uporedivosti. Međutim nesavršenosti postoje. Najveći problem se javlja kod računovodstvenih politika i to je deo na koji se mora obratiti posebna pažnja. Problem računovodstvenih politika možemo posmatrati sa dva aspekta. Prvi problem se javlja kada preduzeće promeni računovodstvenu politiku u određenoj oblasti. Samim tim izveštaji postaju ne uporedivi. Ovaj problem je rešen takozvanom retroaktivnom primenom, odnosno izveštaji iz prethodnih godina se sastavljaju tako da prikazu stanje koje bi bilo u preduzeću da se i tada primenjivala određena računovodstvena politika. Kao što je već rečeno ovo je skupa i zahtevna metoda koja oduzima dosta vremena. Drugi problem se javlja pri poređenju izveštaja dva preduzeća koja primenjuju različite računovodstvene politike. Informacije o računovodstvenim politikama prikazane su u napomenama. Instrumenti finansijske analize ne uzimaju u obzir podatke koji su vezani za računovodstvene politike. Time dolazimo u situaciju da poredimo dva broja odnosno dva podatka koji su u suštini različiti što nas može dovesti do pogrešnih zaključaka. Čak i kada je finansijski analitičar svestan mogućnosti postojanja uticaja računovodstvene politike na rezultat i kada je svestan njenog efekta, on mora potrošiti dosta vremena kako bi shvatio kakav uticaj politika ima na rezultat i mora da se vraća na pregledavanje finansijskih izveštaja, odnosno vraća se na početak analize. Rešenje ovog problema bi mogla biti određena naznaka uz računovodstvenu informaciju koja će ukazivati na to da rezultat poređenja nije potpuno tačan zbog različitih računovodstvenih politika, ili osmišljavanje pokazatelja koji će neutralisati razlike nastale različitom primenom računovodstvenih politika.

Pored Međunarodnih standarda finansijskog izveštavanja o ispravnosti finansijskih izveštaja stara se i revizija. Zadatak revizora je utvrđivanje da li finansijski izveštaji sadrže neku namerno ili slučajno nastalu materijalnu gešku, koja bi mogla da dovede u zabludu korisnika finansijskih izveštaja. Finansijski izveštaji koji nisu provereni od strane revizora ne bi trebalo da budu analizirani, ili se barem rezultati dobijeni analizom ovakvih izveštaja ne smeju smatrati pouzdano tačnim. Revizorsko pozitivno mišljenje garantuje da su podaci u finansijskim izveštajima tačni i kao takvi upotrebljivi u analizi.

Pomenuli smo i potrebnost i dovoljnost podataka dobijenih korišćenjem instrumenata finansijske analize. S obzirom na to da postoji zaista širok spektar korisnika ovih instrumenata svakako da će svi pokazatelji naći svog korisnika. Kada govorimo o dovoljnosti informacije dobijene korišćenjem instrumenata finansijske analize same po sebi ne govore mnogo. Ove informacije moraju se porediti sa informacijama iz prethodnih perioda kao i sa informacijama dobijenih u drugim preduzećima. Čak ni to samo poređenje nije uvek dovoljno, i potrebno je ponovno postupno proučavanje finansijskih izveštaja, kako bi se utvrdilo zašto je dobijen određeni rezultat. Na osnovu ovoga možemo zaključiti da se pomoću instrumenata finansijske analize ne mogu dobiti konačni odgovori na pitanja vezana za poslovanje preduzeća. Ipak i kao takvi, većini krajnjih korisnika obezbeđuju informacije koje su im dovoljne kako bi doneli prave odluke vezane za posmatrano preduzeće.

Jedan od glavnih problema vezanih za instrumente finansijskih izveštaja jeste činjenica da veliki broj različitih ekonomskih nauka izučava ovu oblast. Ovo inače i ne bi bio problem da su ta istraživanja više povezana. Naime u literaturi se može pronaći veliki broj pokazatelja. Spisak svih naziva pokazatelja bio bi zaista dugačak. Međutim veliki broj tih naziva predstavljaju jedan isti pokazatelj. Još jedan problem koji se javlja jeste taj da iako se isto zovu pokazatelji se u različitim literaturama ne izračunavaju na isti način. Sve ovo vrlo lako dovodi u zabludu onoga ko ne poznaje materiju dovoljno dobro. Naravno, u praksi može doći i do nepotrebnih nesporazuma u komunikaciji, koji usporavaju i otežavaju proces analize finansijske analize. Zato je od izuzetne važnosti za poboljšanje instrumenata finansijske analize formiranje određenih standarda, koji će tačno odrediti nazive pokazatelja, kao i načine na koji se oni izračunavaju. Na taj način razumevanje i izučavanje ovih instrumenata postaće mnogo jasnije i jednostavnije, a samim tim, njihova primena u praksi će biti znatno poboljšana i olakšana.

U nedostatku jednostavnijih, bržih i jeftinijih tehnika analize finansijskih izveštaja, analiza pomoću instrumenata finansijske analize može se smatrati najboljim i najpouzdanijim metodom analize. Međutim kao što smo upravo utvrdili postoji mnogo aspekata u kojima se mogu unaprediti. Po mom mišljenju prva i osnovna stvar je postaviti i napisati standarde, slične Međunarodnim standardima finansijskog izveštavanja i Međunarodnim standardima revizije. Ovim standardi omogućili bi lakše i jasnije razumevanje i izučavanje ovih instrumenata. Takođe finansijska analiza mora pratiti razvoj računarske tehnologije, i stvaranje softvera i baze podataka koji će sadržati vrednosti pokazatelja velikog broja preduzeća će ne samo olakšati izračunavanje vrednosti pokazatelja, već će i povećati kvalitet samih informacija, kao i omogućiti poređenje sa većim brojem relevantnih podataka, tako da će analitičar imati potpuno jasnu sliku o određenoj računovodstvenoj informaciji, i imati obezbeđene sve uslove da donese pravu odluku. Kao što smo već pomenuli računovodstvene informacije su lako razumljive krajnjim korisnicima i štede im dosta vremena, a takođe obezbeđena je visoka tačnost i pouzdanost dobijenih rezultata.

Na kraju možemo zaključiti da instrumenti analize finansijskih izveštaja u oceni zarađivačke sposobnosti i finansijskog položaja preduzeća jesu najbolji način da se finansijski izveštaji uproste i prilagode potrebama krajnjih korisnika uz visok procenat pouzdanosti, ali i da postoji veliki prostor za napredak i usavršavanje u periodu koji je pred nama.

Nakon analize poslovanja ovih preduzeća u prethodne četiri godine, dolazimo do zaključka da svako od njih ima svoje mane i svoje prednosti, ali i da uglavnom loše posluju i da ima dosta prostora za napredak. U nastavku teksta pokušaćemo da objasnimo koje je preduzeće najbolje poslovalo i u koje je najbolje ulagati kapital sa stanovišta investitora, i da te tvrdnje potkrepimo činjenicama.

14.1 Lasta

Lasta je lider u drumskom prevozu putnika u našoj zemlji, ali ipak zbog velike konkurencije i postojećih usluga supstituta ne može se reći da ima monopol u ovoj grani. Što se tiče preduzeća koja su obrađena u ovom projektu Lasta zauzima leadersku poziciju u gotovo svim segmentima finansijske analize. Aktivu preduzeća u najvećoj meri čine nekretnine postrojenja i oprema, dok najveći deo pasive zauzimaju dugoročna rezervisanja i obaveze, od kojih najveći procenat odlazi na kratkoročne obaveze. To znači da se preduzeće u najvećoj

meri finansira iz pozajmljenih izvora, a manjim delom iz sopstvenih. Poslovni rashodi čine 93% poslovnih prihoda, tj. poslovni dobitak iznosi 7% poslovnih prihoda. To je ujedno i procentualno najveći poslovni dobitak u odnosu na poslovne prihode u ovih šest kompanija u 2013. godini. U četiri godine obuhvaćene analizom Lasta ostvaruje poslovni dobitak na ovom visokom nivou uz blagi pad u 2013 godini. Za razliku od 2012 godine Lasta je uspjela da ostvari neto dobitak u 2013. godini ali je on izuzetno nizak i iznosi svega 0,1% poslovnih prihoda. Ipak i ovako nizak procenat u odnosu na poslovne prihode je dovoljan za ubedljivu prednost po vrednosti neto dobitka u odnosu na ostala preduzeća obrađena u analizi, tako da neto dobitak Laste iznosi 44% ukupnih neto dobitaka ovih 6 preduzeća. Na ovaj nizak neto rezultat najviše utiču visoki finansijski rashodi. Finansijski rashodi obuhvataju finansijske rashode iz odnosa u zavisnim i povezanim pravnim licima, rashode kamata, negativne kursne razlike i ostale finansijske rashode. Pokazatelji profitabilnosti su u 2013. godini opali u odnosu na prethodne godine, što znači da je kompanija lošije poslovala u posmatranoj godini. Lasta, takodje ima i veliki problem likvidnosti, medjutim usled izuzetno kratkog perioda transformacije gotovine uspeva da redovno isplaćuje svoje obaveze. Veliki broj pokazatelja korišćenih u ovoj analizi direktno zavisi od neto rezultata, koji je kod Laste bio nizak iz već objašnjenih razloga, pa se može steći pogrešan utisak da je preduzeće pred bankrotom i da izuzetno loše posluje, kao i da u njega ne treba ulagati. Pošto je preduzeće u državnom vlasništvu Lasta najverovatnije neće propasti u skorije vreme, kao jedan od najjačih brendova u Srbiji, i iako možda pokazatelji ne govore tako, nije loša za ulaganje.

14.2 JGSP Novi Sad

JGSP Novi Sad, iako jedno od većih preduzeća posmatranih u ovoj analizi ne može se pohvaliti dobrim rezultatima, i jedno je od preduzeća koje izuzetno loše posluje na osnovu podataka dobijenih u ovom radu. Aktivu preduzeća u najvećoj meri čine nekretnine postrojenja i oprema, dok najveći deo pasive zauzimaju dugoročna rezervisanja i obaveze, od kojih najveći procenat odlazi na kratkoročne obaveze. To znači da se preduzeće u najvećoj meri finansira iz pozajmljenih izvora, a manjim delom iz sopstvenih. Poslovni rashodi čine 100,75% poslovnih prihoda, tj. poslovni gubitak iznosi 0,75% poslovnih prihoda. Preduzeće JGSP Novi Sad nije ostvarilo poslovni dobitak još od 2010. godine. Ipak nakon katastrofalne 2011. u naredne dve godine preduzeće je uspjelo da smanji poslovne gubitke i postoji šansa da će se uz još par korekcija doći do poslovnog dobitka u narednim godinama. Kada govorimo o neto dobitku vidimo da on kod ovog preduzeća zavisi upravo od poslovnih rezultata, tako da nakon negativnih rezultata u 2011. i 2012. u poslednjoj godini ostvaruju neto dobitak pre svega zbog visokih ostalih prihoda. Pokazatelji profitabilnosti i pokazatelji likvidnosti su izuzetno loši, a to je posledica negativnog poslovnog rezultata i niskog neto rezultata. Iako su rezultati bolji nego u prethodnim godinama teško je očekivati da će u skorijem periodu ovo preduzeće uspeti da se vrati na nivo poslovanja iz 2010. koji je bio na zavidnom nivou, tako da ovo preduzeće definitivno nije najpogodnije za ulaganje.

14.3 JP Subotica – Trans

JP Subotica-Trans je jedno od manjih preduzeća obrađenih u ovom radu i novom klasifikacijom svrstava se u srednje pravno lice. Rezultati ovog preduzeća u odnosu na konkurenciju su sasvim solidni na osnovu pokazatelja korišćenih u ovom radu. Aktivu preduzeća u najvećoj meri čine nekretnine postrojenja i oprema, dok najveći deo pasive zauzima kapital. To znači da se preduzeće u najvećoj meri finansira iz sopstvenih izvora, a

manjim delom iz pozajmljenih izvora i jedino je takvo preduzeće u ovom projektu. Poslovni rashodi čine 99,36% poslovnih prihoda, tj. poslovni dobitak iznosi 0,64% poslovnih prihoda. Ovaj procenat očigledno nije visok, ali je svakako bolji od većine ostalih preduzeća. Kada se tome još doda da u prethodne četiri godine ovo preduzeće ostvaruje konstantno visok poslovni dobitak, onda se zaista može reći da je JP Subotica-Trans najstabilnije preduzeće od ovih koja su obuhvaćena ovim radom. Pored poslovnog dobitka, ovo preduzeće ostvaruje i konstantan neto dobitak svake godine, koji nije visok, u 2013. svega 0,1% poslovnih prihoda, ali ipak garantuje neku stabilnost. Što se tiče pokazatelja profitabilnosti i likvidnosti oni su u odnosu na ostala preduzeća obuhvaćena analizom jako dobri, ali s druge strane u poređenju sa nekim standardima veoma loši i jedva da garantuju opstanak na tržištu. Zaključak je da je ovo preduzeće nakon Laste najbolje za ulaganje od analiziranih, ali stiče se utisak da investiranje u njega nije sigurno to jest da je rizično.

14.4 Autoprevoz Čačak i Kavim Jedinstvo Vranje

Ova dva preduzeća obrađivaćemo u jednom delu zato što su oba u vlasništvu KAVIM PUBLIC TRANSPORTATION INTERNATIONAL (2002) LTD iz Izraela, i zato što postoji velika sličnost u njihovom poslovanju i ovakav način njihove prezentacije će najjasnije prikazati njihov položaj. Novom klasifikacijom ova preduzeća svrstavaju se u srednje pravno lice. Ova dva preduzeća ostvaruju ubedljivo najlošije rezultate od svih analiziranih preduzeća. Ni jedno ni drugo preduzeće nije uspeło da ostvari pozitivan poslovni rezultat u poslednje 4 godine, a pozitivan neto rezultat ostvarivali su još 2010. godine. To je neočekivano s obzirom da je privatizacija izvršena još 2008 i 2007 godine, i do sada su promene koje su bile neophodne kako bi se unapredilo poslovanje mogle biti izvršene. Ono što zapada za oko jesu izuzetno visoki finansijski rashodi, i upravo su oni glavni uzrok visokih neto gubitaka ova dva preduzeća. Najveći deo ovih finansijskih rashoda odlazi na rashode kamata. Ova dva preduzeća se uglavnom finansiraju iz pozajmljenih izvora i otuda ovako visoke kamate. Što se tiče pokazatelja likvidnosti i profitabilnosti, nema svrhe ulaziti u dublju analizu, upravo zbog loših neto i poslovnih rezultata. Za kraj, čini se da ova dva preduzeća nemaju perspektivu i da im preči bankrot. Definitivno ne bih preporučio ulaganje u ova preduzeća, zato što su male šanse da će u narednom periodu doći do poboljšanja njihove pozicije na tržištu.

14.5 Niš Ekspres

Preduzeće spada u grupu velikih pravnih lica. Ovo preduzeće posluje sasvim zadovoljavajuće u odnosu na ostala analizirana preduzeća. Aktivu preduzeća u najvećoj meri čine nekretnine postrojenja i oprema, dok veći deo pasive zauzimaju dugoročna rezervisanja i obaveze. Niš Ekspres je preduzeće koje ima najbolji balans finansiranja, to jest finansira se gotovo podjednako i iz sopstvenih i iz pozajmljenih izvora, u nešto većoj meri finansira se iz pozajmljenih izvora. Iako ovo preduzeće ostvaruje negativan poslovni rezultat u 2013. godini, ono ujedno ostvaruje i procentualno najveći neto dobitak u odnosu na poslovne prihode. U posmatranoj godini preduzeće je imalo visoke ostale prihode i tako ostvarilo visok neto dobitak. Kada se pogleda poslovanje preduzeća u poslednje 4 godine vidi se da su rezultati slični kao i u poslednjoj godini, što znači da ono posluje konstantno. Pokazatelji profitabilnosti i pokazatelji likvidnosti su izuzetno loši, što je posledica negativnog poslovnog rezultata i relativno niskog neto rezultata. Iako su rezultati u poslednje dve bolji nego u prethodnim godinama još uvek su daleko od željenih rezultata. Ipak neki napredak postoji

tako da postoje i uslovi da se ulaže u ovo preduzeće, mada definitivno postoje mnogo bolja preduzeća za ulaganje od ovog.

14.6 Analiza delatnosti

Kao što se iz priloženog može videti, preduzeća iz ove delatnosti nisu najpodobnija za ulaganja. Aktivu ovih preduzeća u najvećoj meri čine nekretnine postrojenja i oprema, dok veći deo pasive zauzimaju dugoročna rezervisanja i obaveze odnosno preduzeća se uglavnom finansiraju iz pozajmljenih izvora. Ova preduzeća ostvaruju uglavnom poslovne gubitke, ili izuzetno niske poslovne dobitke u odnosu na poslovne prihode. Što se tiče neto dobitka i on je procentualno gledano jako nizak, a to je pre svega zbog visokih vrednosti amortizacija, pa tako kada bi se računao EBITDA slika o ovim preduzećima bi izgledala mnogo bolje. Sudeći po pokazateljima profitabilnosti i likvidnosti ovim preduzećima sledi krah, međutim, na svakom tržištu su preduzeća ovog tipa neophodna. Teško je očekivati da će neko novo preduzeće koje će moći da se takmiči sa ovih šest ući na tržište, ali ipak ako se to dogodi, postaće ozbiljna pretnja opstanku ovim postojećim. Zaključak je jasan, postoji mnogo prostora za usavršavanje načina poslovanja i poboljšanja rezultata, ali zbog specifičnosti tržišta i privredne grane, ova preduzeća se ne trude dovoljno da privuku nove kupce i zadrže postojeće, što ih u nekoj daljoj budućnosti može skupo koštati.

15. Literatura

1. Alfred Franz, Dr. C Stahmer (auth.), Approaches to Environmental Accounting- Proceedings of the IARIW Conference on Environmental Accounting.
2. Bahram Soltoni, (prevodilac Ivan Balenović), Revizija: međunarodni pristup, Mate, Beograd, 2010.
3. Charles W. Mulford, Eugene E. Comiskey-The Financial Numbers Game Detecting Creative Accounting Practices-Wiley, 2005.
4. George A. Manning Financial Investigation and Forensic Accounting, Second Edition, 2005
5. Ivaniš Marko, Nešić Sandra, Poslovne finansije, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2012.
6. Ivanišević Milorad, Poslovne finansije, Beograd, 2008.
7. Jobber David i Fahy John, (prevodilac Bojana Vujanović) Osnovi Marketinga, Beograd, 2006.
8. K. H. Spencer Pickett Auditing the Risk Management Process, 2013.
9. Knežević Goranka , Analiza finansijskih izveštaja, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2012.
10. Koder Dejvid, (prevodilac Igor Adžić, Maja Starčević Jankoviski), Interna revizija: automatizacijom do efikasnosti, Savez računovođa i revizora Srbije, Beograd, 2011.
11. Kurt M. Thurmaier, Katherine G. Willoughby Policy and Politics in State Budgeting Bureaucracies, Public Administration, and Public Policy, 2001.
12. Meigs F. Robert, Meigs B. Walter, (prevodilac Zoran Barać), Računovodstvo: Temelj poslovnog odlučivanja, Mate, Zagreb, 1999.
13. Milojević S. Dušan, Finansijska revizija i kontrola, Beogradska poslovna škola, 2006.
14. Miljević I. Milan, Metodologija naučnog rada, Pale, 2007.
15. Petrović Zoran, Finansijsko izveštavanje, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2011.
16. Petrović Zoran, Međunarodni standardi revizije, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2010.
17. Petrović Zoran, Računovodstvena regulativa, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009.
18. Petrović Zoran, Računovodstvo, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2010.

19. Petrović Zoran, Sistemi obračuna troškova, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2012.
20. Petrović Zoran, Upravljačko računovodstvo, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2011.
21. Petrović Zoran, Vićentijević Kosana, Stanišić Nemanja, Računovodstvo, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013.
22. Robert Moeller IT Audit, Control, and Security (Wiley Corporate F&A, Volume 13), 2010.
23. Stanišić Milovan, Metodologija revizije, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009.
24. Stanišić Milovan, Revizija, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2012.
25. The IIA Research Foundation Characteristics of an Internal Audit Activity, 2010.
26. Žager Katarina, Mamić Sačer Ivana, Sever Sanja, Žager Lajoš, Analiza finansijskih izveštaja, Zagreb, 2008.

Internet stranice:

1. <http://www.apr.gov.rs/>
2. <http://lasta.rs/>
3. <http://sutrans.rs/>
4. <http://www.gspns.co.rs/>
5. <http://www.kavim-vranje.rs/>
6. <http://www.autoprevoz-cacak.rs/>
7. <http://www.nis-ekspres.rs/>
8. <http://www.mfin.gov.rs/UserFiles/File/MRS/2014/IAS/IAS%201.pdf>
9. <http://www.mfin.gov.rs/UserFiles/File/MRS/2014/IAS/IAS%208.pdf>
10. http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/20/zakoni/rac_racunovodstvo_i_revizija.pdf
11. http://www.paragraf.rs/propisi/zakon_o_rokovima_izmirenja_novcanih_obaveza_u_komerijalnim_transakcijama.html